

РОЗДІЛ 8

ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 334.732

Архипенко С. В.

Інститут підприємництва «Стратегія»

ІПОТЕЧНА ОБЛІГАЦІЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ПРОВЕДЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ОПЕРАЦІЙ З НЕРУХОМІСТЮ

Надано характеристику іпотечним облігаціям, як інструменту проведення інвестиційних операцій з нерухомістю. Облігації охарактеризовано за напрямками: сутність, класифікація, можливі емітенти, порядок емісії, обігу та погашення. Інформацію отримано на підставі аналізу українського законодавства.

Ключові слова: іпотечна облігація, іпотечна облігація звичайна, іпотечна облігація структурована, іпотечна установа, іпотечне покриття, іпотечний актив, іпотечні операції, реєстр покриття іпотечних облігацій.

Постановка проблеми. Як відомо, фінансове інвестування проводиться за допомогою такого інструменту як цінні папери. Українське законодавство, зокрема, Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» (ст. 3, п. 5), класифікує цінні папери за такими ознаками [1]: пайові (різноманітні акції та інвестиційні сертифікати); боргові (облігації різних емітентів, векселі, ощадні сертифікати); приватизаційні; похідні; товаророзпорядчі; іпотечні (іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, закладні).

Тобто одним із видів іпотечних цінних паперів законодавство визначає іпотечні облігації. При цьому основним емітентом таких облігацій в Україні виступають іпотечні установи, що за класифікацією фінансового посередництва відносяться до спеціалізованих (небанківських) фінансово-кредитних установ, які на українському ринку фінансових та інвестиційних послуг представлені досить слабо, значно поступаючись комерційним банкам.

Причини цього були викладені нами в попередніх публікаціях [2, с. 18] і зводяться до наступного:

- сектор фінансових посередників незалежної України створювався і розвивався на основі тих інституцій, які дісталися у спадок від колишнього СРСР, а це в основному банківський сектор, довіра економічних суб'єктів до якого була значно вищою;

- економічні переваги банків: на банки припадає більша частка у перерозподілі позичкових капіталів на грошовому ринку, ніж на будь-який інший вид фінансових посередників; вони беруть участь у формуванні пропозиції грошей і мають можливість безпосередньо впливати на ринкову кон'юнктуру й економічне зростання.

Виходячи з вищевикладеного, іпотечні облігації є обмеженими у використанні на українському інвестиційному ринку, але є перспективними щодо подальшого застосування в різному роду інвестиційних операціях з нерухомістю, а тому потребують додаткового вивчення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Оскільки іпотечні облігації в Україні розглядаються як інструмент іпотечних установ, тобто в контексті діяльності останніх, тому в економічній літературі практично не зустрічається публікацій стосовно сутності та механізму дії таких цінних паперів. Це пов'язано з тим, що іпотечні установи є таким фінансовим посередником небанківського типу, який є відносно новим суб'єктом на інвес-

тиційному ринку України та лише набуває свого розвитку. Науковці, які досліджують теоретичні аспекти фінансового посередництва (зокрема, М. Савлук, Б. Луців, Б. Івасів) взагалі не виділяють такого виду посередників. Усі названі дослідники схильються до думки розмежування небанківських кредитно-фінансових установ на дві групи: договірні та інвестиційні, причому серед інвестиційних не виділяються іпотечні установи. Нами в попередніх публікаціях [2, с. 18–20] було розглянуто основи діяльності іпотечних установ, як оператора ринку фінансових послуг України, зокрема, законодавчу базу діяльності таких посередників, основи створення, види діяльності та функції.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. У контексті подальшого вивчення діяльності іпотечних установ невивченим залишається питання щодо характеристики основного інструменту, за допомогою якого вони здійснюють свою діяльність – іпотечних облігацій. А саме, в ході дослідження нас будуть цікавити такі якісні характеристики цього фінансового інструменту, як: сутність, класифікація, можливі емітенти, порядок емісії, обігу та погашення іпотечних облігацій.

Мета статті. Дати детальну якісну характеристику іпотечним облігаціям як інструменту проведення інвестиційних операцій з нерухомістю.

Виклад основного матеріалу. Основним інструментом, за допомогою якого іпотечні установи здійснюють свою діяльність, є іпотечні облігації. Сутність цього інструменту, порядок його випуску, обігу та погашення в Україні регламентується Законом України «Про іпотечні облігації» [3]. Крім того, проект Закону України «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні» [4] також визначає специфіку дії іпотечних облігацій.

Проект Закону України «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні» визначає *іпотечну облігацію* як «різновид забезпечених облігацій; боргове зобов'язання емітента, покрите заставленими йому земельними ділянками та (або) нерухомим майном (ординарне покриття)» [4].

Чинний Закон України «Про іпотечні облігації» засвідчує, що *іпотечними облігаціями* є «облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям у порядку, встановленому цим Законом. Іпотечні облігації є іменними цінними паперами. Іпотечна облігація засвідчує внесення грошових коштів її власником

і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облигації та грошового доходу в порядку, встановленому цим Законом та проспектом емісії, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облигацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття» [3]. При цьому в якості *іпотечного покриття* виступають «іпотечні активи, а також інші активи, які відповідно до проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечують виконання зобов'язань емітента за іпотечними облигаціями» [3].

Як бачимо, обидва визначення практично однаково виражають сутність іпотечних облигацій, але в чинному законодавстві більш конкретизована боргова природа даного інструменту, визначено порядок його погашення та права сторін. На нашу думку, це пов'язано з тим, що законопроект більш націлений на визначення правових основ діяльності іпотечної установи, а іпотечну облигацію визначає лише як інструмент проведення іпотечних операцій. Закон України «Про іпотечні облигації» об'єктом правового розгляду має дану іпотечну облигацію, а саме процедуру її випуску, обігу та погашення, тому і містить більш конкретне формулювання визначень стосовно цих цінних паперів [5].

Щодо *класифікації іпотечних облигацій* ці нормативні джерела також мають різні підходи [5].

Проект Закону України «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні» виділяє такі види іпотечних облигацій [4]:

1. за формою випуску: в документарній та бездокументарній формі;
2. облигації у документарній формі є іменні та на пред'явника;
3. за строком погашення: середньо- та довгострокові відповідно до строків кредитування або надання гарантій по кредитах.

Законом України «Про іпотечні облигації» виділяється два види іпотечних облигацій [3]:

- *звичайна облигація* – це облигація, емітентом якої є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облигаціями, іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке, відповідно до законодавства, може бути звернено стягнення. *Іпотечним кредитором* є фінансова установа, крім спеціалізованої іпотечної установи, яка відповідно до законодавства має право надавати кредити (позики), виконання зобов'язань боржників за якими забезпечене іпотекою, та/або яка набула право вимоги за забезпеченими іпотекою кредитами (позиками) від інших осіб.

- *структурована облигація* – облигація, емітентом якої виступає спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облигаціями лише іпотечним покриттям.

Іпотечні облигації існують виключно у бездокументарній формі (хоча законопроектом серед видів іпотечних облигацій передбачено облигації як у документарній, так і в бездокументарній формах). Глобальний сертифікат випуску іпотечних облигацій повинен містити їх найменування (звичайна чи структурована іпотечна облигація), посилення на те, що виконання зобов'язань емітента забезпечується іпотечним покриттям, а також інші реквізити, встановлені законодавством. Зокрема, в іпотечній облигації повинно зазначатись:

а) слова «іпотечна облигація» як складова частина її назви;

- б) повна назва емітента і його юридична адреса;
- в) номінальна вартість облигації;
- г) розмір і строки виплати відсотків;
- г) серія і номер;

д) місце і дата випуску, строки погашення;

е) зазначення про покриття облигації земельними ділянками та нерухомим майном, розташованими в Україні і заставленими емітенту згідно із законом;

е) підпис керівника емітента або іншої уповноваженої на це особи, печатка емітента.

Документ, у якому відсутній будь-який із вищезазначених реквізитів, не має сили іпотечної облигації.

Суб'єктами на ринку іпотечних облигацій виступають [5]:

1. *Емітент* – фінансова установа, яка здійснює емісію іпотечних облигацій відповідно до вимог, встановлених законодавством. Емітентом може виступати як СІУ, так і *іпотечний кредитор* – фінансова установа, крім спеціалізованої іпотечної установи, яка відповідно до законодавства має право надавати кредити (позики), виконання зобов'язань боржників за якими забезпечене іпотекою, та/або яка набула право вимоги за забезпеченими іпотекою кредитами (позиками) від інших осіб.

2. *Боржник* – позичальник за кредитним договором (договором позики), виконання зобов'язань за яким забезпечене іпотекою.

3. *Власник (держатель) іпотечної облигації* – має переважне право перед іншими кредиторами на задоволення своїх вимог до емітента.

Порядок емісії іпотечних облигацій [5] визначається Законом України «Про іпотечні облигації». Емітентом іпотечних облигацій може бути установа, яка отримала ліцензію на іпотечну діяльність органу банківського нагляду. Кожна емісія іпотечних облигацій має бути зареєстрована Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Державну реєстрацію випусків і проспектів емісії іпотечних облигацій здійснює НКЦПФР. Дані щодо реєстрації випусків і проспектів емісії іпотечних облигацій вносяться до Державного реєстру випусків цінних паперів. Умови розміщення іпотечних облигацій та вимоги до їх іпотечного покриття визначаються Законом і проспектом емісії.

Проспект емісії іпотечних облигацій, що пропонується для відкритого продажу, підлягає опублікуванню у повному обсязі в офіційному друкованому виданні НКЦПФР не менш як за 10 днів до початку відкритого (публічного) розміщення іпотечних облигацій.

На момент реєстрації випуску іпотечних облигацій емітент зобов'язаний сформулювати іпотечне покриття, що відповідає вимогам, встановленим Законом.

У разі емісії звичайних іпотечних облигацій договір на депозитарне обслуговування укладає емітент, а при емісії структурованих облигацій – управитель [5].

Законопроектом «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні» передбачаються певні обмеження щодо випуску іпотечних облигацій залежно від їх іпотечного покриття. Так, іпотечні облигації емітуються в обсязі, що не перевищує 50% вартості земельних ділянок та нерухомого майна, заставленого емітенту на дату емісії, а також інших активів, визначених органом банківського нагляду. У разі, якщо наданий кредит або гарантія по кредиту менше 50%

Таблиця 1

Особливості функціонування звичайних та структурованих іпотечних облігацій (складено автором)

Звичайні іпотечні облігації	Структуровані іпотечні облігації
Особливості формування іпотечного покриття	
<p>1. Для кожного випуску формується <i>окреме іпотечне покриття</i>.</p> <p>2. До складу іпотечного покриття звичайних іпотечних облігацій <i>не можуть включатися</i> іпотечні активи, зобов'язання боржників за якими забезпечені іпотекою об'єктів незавершеного будівництва або іпотекою майнових прав.</p> <p>3. Сукупний розмір іпотечних активів, зобов'язання боржників за якими забезпечені іпотекою житлових будинків або квартир, повинен становити не менше ніж 85% від сукупного розміру усіх іпотечних активів, включених до складу іпотечного покриття звичайних іпотечних облігацій. Основна сума боргу за іпотечними активами, предметом іпотеки за якими є нерухомість нежилого призначення та які включені до складу іпотечного покриття, не повинна перевищувати 60% від оціночної вартості предмета іпотеки.</p> <p>4. Протягом строку обігу значення коефіцієнту іпотечного покриття даних облігацій не повинне перевищувати 0,9. Для емітентів звичайних іпотечних облігацій, виконання зобов'язань за якими повністю гарантовано державою, такий коефіцієнт не повинен перевищувати 1.</p> <p>У разі, коли цей коефіцієнт перевищує встановлені значення, емітент зобов'язаний включити нові іпотечні активи до складу іпотечного покриття для приведення його розміру у відповідність із нормативним.</p> <p>5. Протягом строку обігу <i>емітент</i> зобов'язаний за власні кошти забезпечити проведення перевірок іпотечного покриття на предмет його відповідності вимогам законодавства та проспекту емісії. Перевірки проводяться управителем або аудитором (аудиторською фірмою), визначеним договором про управління іпотечним покриттям.</p>	<p>1. СІУ може формувати <i>єдине іпотечне покриття</i> для здійснення кількох випусків з різними умовами випуску.</p> <p>2. Іпотечні активи, які були придбані СІУ і включені до складу іпотечного покриття, вважаються придбаними у безвідкличному порядку, тобто без права їх заміни, зворотного викупу або передачі.</p> <p>3. Загальний розмір зобов'язань за всіма випусками структурованих іпотечних облігацій, виконання зобов'язань за якими забезпечене єдиним іпотечним покриттям, не повинно перевищувати розмір такого покриття.</p> <p>4. Доходи від іпотечного покриття, строк сплати яких ще не настав, можуть розміщуватися управителем:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) на депозитних рахунках у банках; 2) шляхом придбання цінних паперів держави або цінних паперів, повністю гарантованих державою; 4. Протягом строку обігу <i>управитель</i> зобов'язаний за рахунок власних коштів забезпечити проведення аудитором (аудиторською фірмою), визначеним договором про управління іпотечним покриттям, перевірок іпотечного покриття на предмет його відповідності вимогам законодавства та проспекту емісії.
Управління іпотечним покриттям	
<p>1. Управління іпотечним покриттям звичайних іпотечних облігацій покладається на управителя, який в інтересах власників іпотечних облігацій:</p> <ul style="list-style-type: none"> - здійснює контроль за поточним станом іпотечного покриття та за веденням реєстру іпотечного покриття; - забезпечує зберігання документів, які засвідчують права емітента на іпотечні активи у складі іпотечного покриття у порядку, передбаченому проспектом емісії; - здійснює контроль за додержанням умов заміни іпотечних активів чи включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття; - здійснює контроль за своєчасністю та повнотою здійснення емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями; - пред'являє емітенту вимоги щодо виконання ним грошових зобов'язань за іпотечними облігаціями, інших обов'язків; - представляє інтереси власників іпотечних облігацій у відносинах з емітентом, іншими особами, в судах та державних органах, а також у ході звернення стягнення на іпотечне покриття; <p>2. Управителем може бути фінансова установа, яка отримала ліцензію на провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів – діяльності з управління іпотечним покриттям. Порядок видачі такої ліцензії встановлюється нормативно-правовими актами НКЦПФР.</p> <p>3. Управитель здійснює свої повноваження на підставі договору з емітентом про управління іпотечним покриттям. Після придбання звичайних іпотечних облігацій їх власники вважаються такими, що приєдналися до цього договору про управління іпотечним покриттям. Такий договір укладається на строк до припинення застави іпотечного покриття і не може бути меншим, ніж строк обігу іпотечних облігацій.</p>	<p>1. Управитель іпотечним покриттям структурованих іпотечних облігацій виконує такі функції:</p> <ul style="list-style-type: none"> - веде реєстр іпотечного покриття і контролює стан іпотечного покриття; - забезпечує ведення реєстру власників структурованих іпотечних облігацій та укладає договори з особою, яка здійснює депозитарне обслуговування, обслуговуючою установою і аудитором; - забезпечує зберігання документів, які стосуються іпотечного покриття; - контролює повноту та своєчасність здійснення обслуговуючою установою переказу платежів за іпотечними активами у складі іпотечного покриття; - виконує розподіл грошових доходів від іпотечного покриття між власниками іпотечних облігацій; - розміщує грошові доходи від іпотечного покриття, строк сплати яких власникам іпотечних облігацій ще не настав; - пред'являє емітенту вимоги щодо виконання ним його обов'язків; - організовує скликання і проведення загальних зборів власників структурованих іпотечних облігацій; <p>2. Управителем іпотечного покриття може бути банк або небанківська фінансова установа, яка отримала ліцензію на управління іпотечним покриттям, відану НКЦПФР.</p> <p>3. Функції з управління іпотечним покриттям можуть покладатися тільки на одного управителя.</p> <p>4. Управитель діє від свого імені в інтересах власників структурованих іпотечних облігацій. Він не має права у своїх власних інтересах користуватися і розпоряджатися іпотечним покриттям.</p>
Особливості виконання зобов'язань	
<p>1. Емітент виконує грошові зобов'язання за рахунок <i>доходів від іпотечного покриття та за рахунок іншого свого майна</i>.</p> <p>2. Ведення реєстру власників звичайних іпотечних облігацій здійснюється в порядку, передбаченому законодавством. Порядок виконання зобов'язань емітента перед власниками звичайних іпотечних облігацій та оплати витрат і винагород управителя визначається проспектом емісії та договором про управління іпотечним покриттям.</p>	<p>1. Виконання зобов'язань емітента здійснюється виключно за рахунок <i>іпотечного покриття</i>.</p> <p>2. Грошові доходи від іпотечних активів у складі іпотечного покриття підлягають переказу обслуговуючій установою на рахунок управителя.</p> <p>3. Сума, що залишається після повного погашення структурованих іпотечних облігацій та сплати всіх витрат і винагород, належить емітенту і підлягає переказу управителем на рахунок емітента.</p> <p>4. Власники структурованих іпотечних облігацій набувають право вимагати дострокового виконання зобов'язань за цими облігаціями або звернути стягнення на іпотечне покриття у разі невиконання або неналежного виконання таких зобов'язань, а також в інших випадках відповідно до проспекту емісії.</p>

вартості застави, емісія іпотечних облігацій може здійснюватися у межах обсягу наданого кредиту або гарантії [4].

З метою обліку інформації про майно, яке знаходиться в заставі по іпотечним облігаціям, чинним законодавством передбачається формування так званого *реєстру іпотечного покриття* – відомостей про склад кожного окремого іпотечного покриття [5]. Законопроектом він визначається як *реєстр покриття іпотечних облігацій* – документ, що містить інформацію про земельні ділянки, нерухоме майно та активи, які є покриттям іпотечних облігацій і засвідчує достатність такого покриття [5]. Реєстр іпотечного покриття повинен містити інформацію про початковий та поточний розмір іпотечного покриття, його склад, а також інші відомості стосовно кожного іпотечного активу.

Перевагами емітентів іпотечних облігацій є:

1. Вимоги органу банківського нагляду щодо формування обов'язкових резервів фінансовими установами не поширюється на активи, залучені шляхом емісії іпотечних облігацій.

2. Загальний обсяг кредитів, наданих за рахунок коштів, що надійшли від емісії іпотечних облігацій, не обмежується.

Законопроектом передбачається, що емітент іпотечних облігацій може мати *довірену особу*, яка призначається органом банківського нагляду, і є представником цього органу, функціями якої є [4]:

а) контроль за достатністю покриття облігацій і правильність ведення реєстру покриття;

б) підтвердження своїми підписами зміни в реєстрі покриття;

в) здійснення контролю разом з емітентом іпотечних облігацій зберігання документів, які засвідчують права на активи, що є покриттям іпотечних облігацій;

г) як представник органу банківського нагляду дає письмовий дозвіл на емісію іпотечних облігацій і визначає обсяг такої емісії;

г) інформування у письмовій формі, орган банківського нагляду про виявлені порушення чинного законодавства та інших нормативних документів, які допущені емітентом іпотечних облігацій у діяльності, пов'язаній з іпотечними операціями.

Довіреною особою може бути юридична особа, зареєстрована в Україні, і яка займається лише аудиторською діяльністю, або дієздатна фізична особа, яка є громадянином України, має вищу економічну освіту, чи освіту в галузі управління та бездоганну ділову репутацію. Не має права бути довіреною особою особа, яка:

а) є учасником, членом наглядової ради чи працівником емітента іпотечних облігацій або припинила перебування у цьому статусі менше, ніж 2 роки тому;

б) є учасником, членом наглядової ради чи працівником юридичної особи, яка володіє контрольним пакетом акцій емітента іпотечних облігацій;

в) має борг перед емітентом іпотечних облігацій.

Довірена особа зобов'язана зберігати конфіденційність інформації, отриманої у результаті своєї професійної діяльності, крім інформації, яка сто-

сується достатності покриття іпотечних облігацій. У разі неналежного виконання своїх обов'язків довірена особа несе відповідальність згідно чинного законодавства.

Законодавством визначено також *загальні умови виконання зобов'язань (погашення) за іпотечними облігаціями* [5]:

1. виконання зобов'язань за іпотечними облігаціями здійснюється в порядку та у строки, визначені в їх проспекті емісії, а для структурованих іпотечних облігацій – також у договорі про управління іпотечним покриттям;

2. проспектом емісії може передбачатися надання власникам іпотечних облігацій *гарантії щодо виконання грошових зобов'язань емітента* або створення для цієї мети спеціального резервного чи страхового фонду;

3. *процент за іпотечними облігаціями* може бути фіксованим або плаваючим. У разі застосування плаваючого процента у проспекті емісії повинні зазначатися критерії або формула для його розрахунку.

4. Емітент може за власною ініціативою здійснити *дотрокове погашення іпотечних облігацій* виключно у разі, якщо це передбачено у проспекті емісії.

Чинний Закон України «Про іпотечні облігації» регламентує значні відмінності у функціонуванні звичайних та структурованих іпотечних облігацій, які визначаються різним порядком формування іпотечного покриття, управлінням активами, які складають таке покриття, та погашенням зобов'язань емітента. Ці особливості нами було проаналізовано і зведено в табл. 1.

Висновки і пропозиції. Наведене вище дозволяє зробити наступні висновки:

1. Чинний Закон України «Про іпотечні облігації» засвідчує, що іпотечними облігаціями є «облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям у порядку, встановленому цим Законом. Проект Закону України «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні» визначає іпотечну облігацію як «різновид забезпечених облігацій; боргове зобов'язання емітента, покрите заставленими йому земельними ділянками та (або) нерухомим майном (ординарне покриття)».

2. Законом України «Про іпотечні облігації» виділяється два види іпотечних облігацій: звичайні та структуровані. Проект Закону України «Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні» виділяє такі види іпотечних облігацій: за формою випуску (у документарній та бездокументарній формі); облігації у документарній формі є іменні та на пред'явника; за строком погашення (середньо- та довгострокові).

3. Суб'єктами на ринку іпотечних облігацій виступають емітент, боржник і власник (держатель) іпотечної облігації.

4. Порядком емісії іпотечних облігацій визначаються Законом України «Про іпотечні облігації».

5. Пропозицією щодо подальшого дослідження даного питання є проведення кількісного аналізу динаміки обсягів та структури іпотечних облігацій за різними класифікаційними ознаками.

Список літератури:

1. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс]: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>.
2. Архипенко С. В. Основи діяльності іпотечних установ на ринку кредитних послуг України / С. В. Архипенко // Кримський економічний вісник. – 2013. – № 1 (02). – С. 18–20.

3. Про іпотечні облигації [Електронний ресурс]: Закон України від 22.12.2005 р. № 3273-IV. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3273-15/page>.
4. Про особливості створення та діяльності іпотечних установ в Україні [Електронний ресурс]: Проект Закону України. – Режим доступу: www.unia.com.ua/.../unia.com.ua-lib-doc-i.
5. Архипенко С. В. Операції банківських і небанківських кредитних установ : [навч.-метод. посібник] / С. В. Архипенко, О. В. Неізнана, Т. П. Шокало, К. В. Мстоян. – Кривий Ріг: КЕІ КНУ. – Видавець ФОП Чернявський Д. О., 2013. – 242 с.

Архипенко С. В.

Институт підприємництва «Стратегія»

ИПОТЕЧНАЯ ОБЛИГАЦИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРОВЕДЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ С НЕДВИЖИМОСТЬЮ

Резюме

Дана характеристика іпотечних облигацій, як інструмента здійснення інвестиційних операцій з нерухомістю. Облигації охарактеризовані в розрізі напрямків: сутність, класифікація, можливі емітенти, порядок емісії, оборота і погашення. Інформація отримана на основі аналізу українського законодавства.

Ключевые слова: Іпотечна облигація, іпотечна облигація звичайна, іпотечна облигація структурована, іпотечне учреждение, іпотечне покриття, іпотечний актив, іпотечні операції, реєстр покриття іпотечних облигацій.

Arkhypenko S. V.

Institute of Business «Strategy»

MORTGAGE BONDS AS AN INSTRUMENT OF INVESTMENT REAL ESTATE

Summary

The characteristic of mortgage bonds as an instrument for the implementation of investment real estate. Bonds are characterized by directions: essence, classification, potential issuers, the order of issue, circulation and maturity. Information received on the basis of the analysis of the Ukrainian legislation.

Key words: Mortgage Bond, mortgage bond plain, subprime bond is structured, subprime mortgage company mortgage covering the mortgage asset, mortgage operations Directory covering mortgage bonds.

УДК 658.14

Бабаніна Н. В.

Подільський державний аграрно-технічний університет

ОСОБЛИВОСТИ ВИЗНАЧЕННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Досліджено особливості визначення оптимальної структури капіталу підприємств аграрного сектору. Обґрунтовано необхідність оптимізації структури фінансових ресурсів, спрямованих на формування капіталу підприємства. Розглянуто особливості визначення ефекту фінансового важеля.

Ключові слова: капітал, власний капітал, позиковий капітал, фінансовий важіль

Постановка проблеми. Процес формування капіталу, оптимізації його структури, встановлення раціонального співвідношення різних джерел фінансування й, у зв'язку з цим, якість управління ресурсами набуває особливої важливості. Опіраючись на дослідження зарубіжних та вітчизняних вчених, слід підкреслити значущість оптимальної структури капіталу для ефективної діяльності підприємств, недостатність наукової розробки питань, пошуку фінансових джерел в умовах їх обмеженості, а також визначення впливу факторів зовнішнього середовища на процедуру їх мобілізації.

Достатній рівень капіталу сприяє підтримці життєдіяльності підприємства упродовж всього періоду функціонування, зберігаючи його ліквідність, стійкість та платоспроможність. Від роз-

міру власних фінансових ресурсів залежить можливість збільшення вкладень в економіку країни, розширення ринку товарів та послуг.

Досягнення оптимальної структури капіталу реалізується через адекватне управління ним у системі фінансового менеджменту. Кожному підприємству потрібно самостійно розробляти політику формування капіталу з врахуванням стратегії свого розвитку. Разом з тим, максимальної дієвості та ефективності фінансовий менеджмент може досягнути за умов дотримання системного підходу, раціонального поєднання стратегічних і тактичних заходів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження класифікації джерел фінансування підприємств розглядалися у працях таких зарубіжних та вітчизняних вчених, як І. Бланка,