

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ОДЕСЬКА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ»**

БАУРДА МАРІЯ МИХАЙЛІВНА



УДК 347.27:336.76 (477)

ПОТЕЧНІ ЦІННІ ПАПЕРИ В ЦИВІЛЬНОМУ ПРАВІ УКРАЇНИ

Спеціальність 12.00.03 – цивільне право і цивільний процес;
сімейне право; міжнародне приватне право

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата юридичних наук

Одеса – 2025

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі цивільного права Національного університету «Одеська юридична академія» Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор юридичних наук, професор,
заслужений юрист України
КІЗЛОВА Олена Сергіївна

Офіційні опоненти: доктор юридичних наук, професор,
заслужений юрист України
КАЛАУР Іван Романович,
народний депутат України

кандидат юридичних наук, доцент
АНИКІНА Галина Володимирівна,
професор кафедри приватного права
Хмельницького університету
управління та права імені Леоніда Юзькова

Захист відбудеться «___» _____ 2025 року о _____ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 41.086.03 Національного університету «Одеська юридична академія» за адресою: м. Одеса, вул. Фонтанська дорога, 23.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Національного університету «Одеська юридична академія» за адресою: м. Одеса, вул. Академічна, 2.

Автореферат розісланий «___» _____ 2025 року

Учений секретар
спеціалізованої вченої ради



Катерина БОРИЧЕНКО

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Обґрунтування вибору теми дослідження. Одним із важливих важелів сьогодення на шляху розвитку ринкової економіки України є ефективне забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Випуск іпотечних цінних паперів надає можливість виходу українським емітентам на зовнішні ринки шляхом реалізації власних іпотечних цінних паперів та залучення іноземних інвестицій. Функціонування ринку іпотечних цінних паперів є неможливим без налагодженої системи регулювання фондового ринку. Разом з тим питання правової природи іпотечних цінних паперів є дискусійними як з теоретичної, так і з практичної точок зору, що пояснюється складним характером правової природи іпотечних цінних паперів та їх місцем серед інших цінних паперів. Велика кількість проблемних питань не отримала належного закріплення у нормотворчій практиці та висвітлення у теоретичних дослідженнях.

Розвинений ринок цінних паперів є невід’ємною частиною будь-якої сучасної ринкової економіки. Нерідко цінні папери, випущені на території однієї держави, відчужуються, обслуговуються або знаходяться в обороті на території іншої держави. Такі ситуації породжують питання про право, що застосовується при проведенні різних операцій з цінними паперами різних юрисдикцій. Крім того, поява електронних систем обліку, розгалуженої мережі посередників, процеси дематеріалізації та іммобілізації цінних паперів дозволяють говорити про формування абсолютно нової сучасної облікової системи, становлення якої призвело до прискорення обігу цінних паперів і збільшення частки транскордонних правочинів.

З розвитком обігу цінних паперів і усвідомленням необхідності транскордонних операцій з цінними паперами як зручного та ефективного інструменту міжнародних кредитно-грошових і розрахункових відносин особливу значимість отримало питання про право, що застосовується до відносин зі зберігання, обліку та обігу цінних паперів. Зазначене обумовлено тим, що в останні роки локомотивом українського банківського сектора залишається іпотечне кредитування, яке незмінно демонструє зріст від року до року. Причиною такого зростання є синергетичний ефект від підвищення фінансової грамотності населення в поєднанні з програмами державної підтримки і розвитку ринкової інфраструктури, що сприяло заміщенню споживчого кредитування. Такий обсяг іпотечних кредитів актуалізує питання проведення сек’юритизації іпотечних активів як одного з ключових напрямів подальшого розвитку ринку іпотечного кредитування.

Для України інститут іпотечних цінних паперів набуває все більш важливого значення, оскільки соціально-економічні перетворення, які

відбуваються в Україні та спрямовані на формування ринкової економіки, визначили інституціональне становлення і розвиток такого важливого сегмента економіки, як іпотечні цінні папери. У цих умовах створення адекватної системи законодавства є одним із пріоритетних напрямів розвитку української правової системи.

Окремі питання у сфері цивільно-правового регулювання обігу цінних паперів отримали розвиток у працях відомих учених, зокрема: Е. Девідсона, О.В. Дзери, А.С. Довгєрта, О.Т. Євтуха, Є.Р. Зельцєра, Г.В. Анікіної, Р.В. Карпова, І.Р. Калаура, О.І. Костюкевича, Н.С. Кузнєцовой, О.С. Кізлової, В.В. Луця, О.В. Лукомської, Р.А. Майданика, Д.В. Мурзіна, І.Р. Назарчука, В.В. Посполітака, О.П. Підцерковного, І.В. Спасібо-Фатєєвої, М.В. Старинського, О.В. Тригуб, Є.О. Харитонова, В.П. Ходаківської, Я.М. Шевченко, В.І. Труби, В.А. Удінцева, А.Р. Чанишевої, В.С. Щєрбини, О.І. Яворської, В.Л. Яроцького та ін. Утім, дослідження зазначених авторів не повною мірою розкривають проблемні питання, що виникають у обігу іпотечних цінних паперів та не містять пропозицій сприяння «життєздатності» зазначеної групи паперів на фінансовому ринку.

Таким чином, актуальність наукового дослідження правових проблем іпотечних цінних паперів у цивільному праві України зумовлюється: потребою наукового обґрунтування пропозицій щодо вдосконалення законодавства в цій сфері, наявністю суттєвих недоліків у сфері застосування відповідної нормативно-правової бази, недостатньою теоретичною розробкою та дискусійністю окремих правових аспектів цивільних правовідносин, об'єктом яких виступають іпотечні цінні папери тощо.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Теоретичні та практичні питання теми дисертації досліджувалися в межах виконання плану науково-дослідної роботи кафедри цивільного права Національного університету «Одеська юридична академія» «Методологічні засади вдосконалення цивільного законодавства» на 2011-2015 роки як складової плану науково-дослідної роботи Національного університету «Одеська юридична академія» «Теоретичні та практичні проблеми забезпечення сталого розвитку української державності та права» на 2011-2015 роки (державний реєстраційний номер 0110U000671), плану науково-дослідної роботи кафедри цивільного права Національного університету «Одеська юридична академія» «Цивілістичний вимір інтеграційного розвитку України» на 2016-2020 роки як складової плану науково-дослідної роботи Національного університету «Одеська юридична академія» «Стратегія інтеграційного розвитку України: правовий та культурний вимір» на 2016-2020 роки (державний реєстраційний номер 0116U001842), а також

плану науково-дослідної роботи кафедри цивільного права Національного університету «Одеська юридична академія» «Проблеми реалізації і захисту цивільних прав та інтересів з погляду антропологічного підходу в цифрову еру» на 2021-2025 рр. як складової плану науково-дослідної роботи Національного університету «Одеська юридична академія» «Правове та соціальне життя людини у людиноцентристському вимірі в цифрову еру» на 2021-2025 рр. (державний реєстраційний номер 0122U000266).

Мета і завдання дослідження. Мета дисертації полягає у визначенні концептуальних засад охорони іпотечних цінних паперів, дослідженні їх правової природи та особливостей регулювання обігу на фондовому ринку, вирішенні питань, пов'язаних із визначенням ролі та місця іпотечних цінних паперів у системі рефінансування і сек'юритізації, а також формулюванні пропозицій щодо удосконалення національного цивільного законодавства в частині охорони прав на іпотечні цінні папери.

Для досягнення мети дослідження у дисертації вирішувалися такі завдання:

- розглянути становлення та розвиток законодавства про іпотечні цінні папери;

- розкрити правову природу іпотечних цінних паперів та визначити їх місце в системі цінних паперів;

- визначити особливості правовідносин, що виникають у зв'язку з обігом іпотечних цінних паперів в Україні;

- охарактеризувати іпотечні цінні папери як об'єкти цивільних правовідносин;

- визначити суб'єктів правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів;

- дослідити зміст правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів;

- визначити правові засади здійснення захисту прав на іпотечні цінні папери за законодавством України;

- дослідити особливості цивільно-правової відповідальності за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів;

- сформулювати теоретично обґрунтовані пропозиції щодо вдосконалення чинного законодавства України у сфері іпотечних цінних паперів.

Об'єктом дослідження є цивільні правовідносини у сфері обігу іпотечних цінних паперів.

Предметом дослідження є іпотечні цінні папери в цивільному праві України.

Методи дослідження. У ході дослідження використовувалися загальнонаукові та спеціальні методи наукового пізнання. За допомогою

історичного методу дослідженні передумови виникнення іпотечних правовідносин, правова дефініція цінних паперів та особливості правового регулювання іпотечних цінних паперів (п.п. 1.1). Діалектичний метод використано при дослідженні передумов виникнення та застосування іпотечних цінних паперів (п.п. 1.2, 1.3, 2.1). Для пізнання правової природи іпотечних цінних паперів, а також змісту норм чинного законодавства, які регулюють випуск та обіг іпотечних цінних паперів, застосовувався формально-юридичний метод (п.п. 1.2, 2.1, 2.2, 2.3). Порівняльно-правовий метод використовувався з метою проведення порівняльного аналізу законодавства України та інших країн Європи, США (п.п. 1.2, 1.3, 2.2, 2.3). За допомогою системно-структурного методу визначено види іпотечних цінних паперів та розроблено їх узагальнюючу класифікацію, досліджено способи захисту та охорони прав на іпотечні цінні папери (п.п. 3.1, 3.2, 3.3).

Теоретичну основу дослідження складають наукові праці українських і зарубіжних учених із загальної теорії права, цивільного права, цивільного процесуального права, адміністративного права, інших галузей системи права України.

Нормативну основу дисертації становлять Конституція України, акти чинного законодавства України і деяких зарубіжних країн.

Емпіричну базу дисертаційного дослідження становлять рішення місцевих, апеляційних судів, розміщених в Єдиному державному реєстрі судових рішень.

Наукова новизна одержаних результатів. Дисертація є одним із перших спеціальних комплексних досліджень іпотечних цінних паперів у цивільному праві України.

У межах дослідження одержано такі результати, що мають наукову новизну:

вперше:

доведено недоцільність включення до складу іпотечних цінних паперів заставної, що зумовлено її правовою природою як неемісійного іпотечного цінного папера та способами обігу як документарного цінного папера;

запропоновано доповнити частину першу ст. 195 ЦК України пунктом 5 в такій редакції: «5) іпотечні цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які засвідчують право власників у межах одного випуску (щодо емітента) на отримання від емітента належних їм коштів у встановлений строк»;

охарактеризовано елементи правового статусу суб'єкта іпотечних правовідносин. До елементів правового статусу суб'єкта іпотечних

правовідносин віднесено: 1) права й обов'язки суб'єкта іпотечних правовідносин, що випливають із закону та договору іпотеки; 2) цивільну правособ'єктність суб'єкта іпотечних правовідносин; 3) гарантії прав суб'єкта іпотечних правовідносин; 4) відповідальність суб'єкта іпотечних правовідносин за порушення умов договору іпотеки;

запропоновано наступну класифікацію суб'єктів правовідносин з іпотечних цінних паперів: 1) offerent цінних паперів (фізична або юридична особа, яка є власником цінних паперів); 2) індосант – власник ордерного цінного папера; 3) іпотекодержатель (власник заставної); 4) іпотекодавець; 5) держава, особи (юридичні та фізичні), які забезпечують перерозподіл фінансових ресурсів між учасниками ринку цінних паперів; 6) емітенти; 7) іпотечний кредитор; 8) інвестори; 9) суб'єкти фондового ринку, ринку деривативних фінансових інструментів, грошового ринку, рефінансування; 10) управитель іпотечного покриття звичайних іпотечних облігацій (фінансові установи, які отримали ліцензію на провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів); управитель іпотечного покриття структурованих іпотечних облігацій (банк або небанківська фінансова установа, яка отримала ліцензію на управління іпотечним покриттям); 11) оператор багатостороннього торговельного майданчика, оператор організованого ринку, оператор організованого торговельного майданчика, оператор регульованого ринку;

запропоновано доповнити ст. 197 «Права на цінний папір та права за цінним папером» ЦК України частинами третьою і четвертою та викласти зазначену статтю в такій редакції: «Стаття 197. Права на цінний папір та права за цінним папером

1. До особи, яка набула право на цінний папір, одночасно переходять у сукупності всі права, які ним посвідчуються (права за цінним папером).

2. Цінні папери за формою випуску (видачі) можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.

Права на цінний папір та права за цінним папером, що існують у паперовій формі, належать:

1) пред'явникові цінного папера (цінний папір на пред'явника);

2) особі, зазначеній у цінному папері (іменний цінний папір);

3) особі, зазначеній у цінному папері, яка може сама реалізувати такі права або призначити своїм наказом іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір).

3. Доказом права на бездокументарний цінний папір є витяг про стан рахунку, відкритого для обліку цього цінного папера. Порядок відкриття

та ведення рахунків для обліку цінних паперів, а також вимоги щодо утримання та оформлення витягу про стан таких рахунків визначаються законодавством.

4. Особливості підтвердження прав на емісійний цінний папір визначаються законодавчими актами про цінні папери»;

вдосконалено:

наукове положення про особливості іпотечних цінних паперів як об'єктів цивільних правовідносин, а саме: забезпечення іпотечним покриттям; оборотоздатність; емісійність (крім заставної); формалізованість; строковість; дозвільний порядок випуску;

підхід до розуміння поняття іпотечних цінних паперів в частині обґрунтування їх подвійної природи: іпотечний цінний папір, з одного боку, являє собою майнове право, а з іншого – документ, що засвідчує наявність цього майнового права;

наукове положення про процедуру випуску іпотечних цінних паперів у бездокументарній формі випуску в частині відмови від документарної, що відповідає світовим тенденціям та є зручним у використанні;

науковий підхід до заставної в частині визнання її як самостійного цінного паперу, шляхом виокремлення додаткових ознак, зокрема: заставна є документарним (паперовим), ордерним, іпотечним цінним папером, для забезпечення випуску емісійних іпотечних цінних паперів;

дістали подальшого розвитку:

наукові висновки про усунення недоліків рефінансування фінансових установ у частині іпотечних цінних паперів, які полягають у тому, що фінансові установи до цього економіко-правового інструменту майже не звертаються, хоча законодавством й передбачено, що рефінансування здійснюється суб'єктами рефінансування за рахунок грошових коштів, які були отримані в результаті розміщення іпотечних цінних паперів;

методика оцінювання кредитного ризику іпотечних цінних паперів у частині обґрунтування необхідності введення до її складу основних показників (обсяг невиконання основного та відсоткового боргу, кількість років до погашення зобов'язань, коригувальний коефіцієнт ринкової вартості застави), що дозволяє розширити функціональність оцінки рівня кредитного ризику іпотечних цінних паперів з урахуванням статистичного фінансового показника ринкової вартості закладеного майна;

положення про необхідність моніторингу українського ринку іпотечних цінних паперів для аналізу його стану в частині кризових явищ (карантинні обмеження COVID 19, воєнного стану тощо) та вжиття заходів щодо його стабілізації.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що висновки і пропозиції, сформульовані в дисертації, можуть бути використані у:

науково-дослідній сфері – для подальшої розробки теоретичних і практичних проблем учення про іпотечні цінні папери;

правотворчій діяльності – для вдосконалення чинного цивільного законодавства України в сфері іпотечних цінних паперів;

правозастосовній діяльності – для вдосконалення практики застосування актів чинного цивільного законодавства України, що регулюють іпотечні цінні папери;

навчальному процесі – при викладанні навчальних дисциплін «Цивільне право», «Сучасні проблеми цивільного та цивільно-процесуального права», а також при підготовці підручників, навчальних посібників, практикумів, тематики курсових робіт із зазначених дисциплін.

Апробація результатів дослідження. Дисертацію виконано й обговорено на кафедрі цивільного права Національного університету «Одеська юридична академія».

Основні теоретичні положення та висновки дисертаційного дослідження були оприлюднені та обговорювалися на: Щорічній звітній конференції професорсько-викладацького складу Міжнародного гуманітарного університету, присвяченої 10-річчю заснування МГУ (м. Одеса, 18 травня 2012 року); Міжнародній науковій конференції професорсько-викладацького складу, присвяченій 15-річчю Національного університету «Одеська юридична академія» та 165-річчю Одеської школи права (м. Одеса, 30 листопада 2012 року); Міжнародній науковій конференції «Римське право і сучасність» (м. Одеса, 11 травня 2012 року); VII Міжнародній цивілістичній науковій конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Сучасна цивілістика» (м. Одеса, 30 березня 2012 року); Міжнародній науково-практичній конференції ім. Ю.С. Червоного «Актуальні проблеми цивільного права та процесу» (м. Одеса, 13 грудня 2013 року); Інтернет конференції: Цивілістичні читання, присвячені пам'яті І. В. Шерешевського «Цивільний кодекс України: досвід 10 років застосування» (м. Одеса, 6 грудня 2013 року); IX Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасна цивілістика» (м. Одеса, 23-24 березня 2014 року); Міжнародній науково-практичній конференції «Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку держави та права в умовах євроінтеграції» (м. Одеса, 20 травня 2016 року); International scientific conference «The latest law developments» (Wloclawek, Republic of Poland, April 3–4, 2024); X Міжнародній науково-практичній конференції

«Теоретичні та практичні проблеми реалізації норм права» (м. Кременчук, 5-7 грудня 2024 року).

Публікації. Основні положення, висновки й пропозиції дисертаційного дослідження викладені в 16 наукових публікаціях, у тому числі 6 статтях, опублікованих у фахових виданнях, перелік яких затверджено МОН України, 2 статтях, опублікованих у зарубіжних періодичних виданнях, та 8 тезах доповідей на наукових, науково-практичних конференціях.

Структура та обсяг дисертації зумовлені метою та завданнями дослідження. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, що містять 7 підрозділів, висновків, списку використаних джерел (255 найменувань) та додатків. Загальний обсяг дисертації становить 202 сторінки, з яких основного змісту 168 сторінок, додатки на 8 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

У **Вступі** обґрунтовується актуальність теми дослідження, визначаються зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами, мета, завдання, об'єкт, предмет та методи дослідження, висвітлюються наукова новизна та практичне значення одержаних результатів, зазначається про апробацію результатів дослідження, публікації, структуру та обсяг дисертації.

Перший розділ «Огляд літератури та вибір напрямів дослідження» складається з двох підрозділів і присвячується розгляду теоретичних підходів до визначення сутності іпотечних цінних паперів, а також історичного аналізу становлення та розвитку законодавства у цій сфері.

Підрозділ 1.1. «Огляд літератури за темою дисертаційного дослідження» присвячений аналізу наукових праць правознавців, які спеціально або опосередковано торкаються досліджуваних питань.

Окремі питання у сфері цивільно-правового регулювання обігу цінних паперів отримали розвиток у працях учених сучасного періоду, зокрема: С.В. Глущенко, О.В. Дзери, А.С. Довгерта, О.Т. Євтуха, Н.С. Кузнецової, В.В. Луця, Д.В. Мурзіна, І.Р. Назарчука, В.В. Посполітака, О.П. Підцерковного, І.В. Спасібо-Фатєєвої, Є.О. Харитонова, Я. М. Шевченко, В.І. Труби, В.С. Щербини, О.І. Яворської, В.Л. Яроцького та ін.

Дослідженню правової природи заставних та іпотечних правовідносин присвячені наукові праці Н.М. Внукова, В.Д. Базилевича, О.І. Костюкевича, О.В. Тригуб, Є.Р. Зельцера, В.П. Ходаківської, О.С. Любунь, Е. Девідсона, В.А. Удінцева, О.С. Кізлової, А.Р. Чанишевої, Р.А. Майданика. В умовах зміни економіко-правових умов функціонування іпотечних цінних паперів,

зміни акцентів у їх державному регулюванні, впливу євроінтеграційних процесів потребують переосмислення положення щодо іпотечних цінних паперів у цивільному праві України.

Огляд літератури дозволив дійти висновку, що попри значну увагу науковців до означеної проблеми, велика кількість питань, які стосуються іпотечних цінних паперів, до цього часу залишаються недостатньо дослідженими.

У підрозділі 1.2. «Становлення та розвиток законодавства у сфері цивільно-правового обігу іпотечних цінних паперів» розглядається динаміка розвитку законодавства з питань іпотечних цінних паперів.

Зазначено, що нормативно-правові акти у сфері регулювання іпотечних цінних паперів можна поділити на дві групи: 1) першоджерела (нормативно-правові акти, що втратили чинність, але відображають правову доктрину стосовно іпотечних цінних паперів); 2) акти чинного цивільного законодавства у сфері регулювання іпотечних цінних паперів.

У підрозділі здійснене комплексне дослідження становлення та розвитку законодавства в сфері іпотечних цінних паперів. Визначено особливості правового регулювання іпотечних цінних паперів на різних історичних етапах розвитку правової системи України. Зроблено висновок, що історично заставне право та іпотека як його невід’ємна частина виникли набагато раніше за цінні папери. Такий колосальний розрив у виникненні іпотеки як виду забезпечення застави та цінних паперів як об’єктів цивільних прав обумовлений закономірностями розвитку історичного процесу.

Встановлено, що положення про цінні папери було закріплено ще у ЦК УРСР 1922 р. Правовий режим іпотечних цінних паперів визначають нормативні положення ЦК України й інших актів цивільного законодавства, включаючи закони України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків», «Про іпотеку», «Про іпотечні облигації», підзаконні нормативно-правові акти, акти саморегулювання, локальні нормативно-правові акти. Досліджено світові моделі існування та обігу іпотечних цінних паперів на фондовому ринку на прикладі США (американські іпотечні цінні папери MBS) та Німеччини (німецькі іпотечні облигації Pfandbrief).

Другий розділ «Цивільні правовідносини, що виникають у зв’язку з обігом іпотечних цінних паперів в Україні» складається з трьох підрозділів, у яких досліджуються іпотечні цінні папери як об’єкт цивільних правовідносин, суб’єкти та зміст правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів.

У підрозділі 2.1. «Іпотечні цінні папери як об’єкт цивільних правовідносин» здійснено аналіз іпотечних цінних паперів в якості об’єкта

цивільних правовідносин. Доведено, що незважаючи на тривалий розвиток інституту цінних паперів, дотепер так і не склалося єдиного поняття цінних паперів, яке відповідало б потребам теорії та практики.

Встановлено, що термінологічне використання категорії «об'єкт» відносно цінних паперів є недостатнім, а, отже, потребує додаткового дослідження та детального аналізу. Цінні папери слід вважати специфічними об'єктами цивільного права з певними ознаками та рисами, при цьому окремі ознаки доцільно розглядати в економічній площині, зокрема такі, як ліквідність, серійність, прибутковість, цивільний оборот, визнання державою тощо. Що стосується окремих видів цінних паперів, зокрема іпотечних цінних паперів, то їх правова природа як об'єктів цивільних правовідносин є беззаперечною. Так, заставна вважається різновидом іпотечних цінних паперів, при цьому зазначений іпотечний цінний папір свідчить про наявність договірних відносин і опосередковує її оформлення.

Обґрунтовано, що до іпотечних цінних паперів можна віднести іпотечні облігації та заставну. Іпотечні облігації є емісійними цінними паперами, тому за формою випуску є бездокументарними, а заставна не є емісійним цінним папером, тому за формою випуску є документарною. У підрозділі запропоновано визначення понять «цінні папери» та «іпотечне покриття», а також загальну класифікацію цінних паперів.

У **підрозділі 2.2. «Суб'єкти правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів»** проаналізовано суб'єктний склад правовідносин у досліджуваній сфері. У підрозділі окремо присвячено увагу таким суб'єктам правовідносин у сфері іпотечних цінних паперів, як держава, особи (юридичні та фізичні), які забезпечують перерозподіл фінансових ресурсів між учасниками ринку цінних паперів. Встановлено, що суб'єктами правовідносин у сфері іпотечних цінних паперів, пов'язаних з емісією та обігом емісійних цінних паперів, можуть бути будь-які особи, які мають цивільну правосуб'єктність. Запропоновано суб'єктів іпотечних цінних паперів поділяти на дві основні групи, які в подальшому також можна поділяти за різними критеріями: 1) загальні суб'єкти (які передбачені ст. 2 ЦК України); 2) спеціальні суб'єкти. У зв'язку з цим запропоновано узагальнену класифікацію суб'єктів у сфері іпотечних цінних паперів.

У **підрозділі 2.3. «Зміст цивільних правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів»** аналізується зміст правовідносин у сфері цінних паперів, що складають суб'єктивні цивільні права і юридичні обов'язки.

Визначено, що цивільно-правовий зміст правовідносин з обігу іпотечних цінних паперів є дуже різноманітним та багатоаспектним, при цьому не є досконалим, оскільки велика кількість положень законодавчих актів, які

регулюють іпотечні відносини, не узгоджені між собою та не представляють єдиної системи функціонування. Доведено, що цінні папери, в тому числі іпотечні, поєднують в собі речові та зобов'язальні елементи, у зв'язку з чим складно виявити перевагу речових чи зобов'язальних прав.

Розглянуто зміст цивільних правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів як суб'єктивні права та кореспондуючі ним юридичні обов'язки, що мають певні особливості (зокрема, пов'язаність із суб'єктом іпотечних правовідносин, тривалий характер правовідносин, можливість трансформації тощо). При цьому акцентується увага на тому, що цивільні правовідносини в сфері обігу цінних паперів виникають ще на стадії виникнення суб'єктивних цивільних прав та обов'язків емітентів та володільців цінних паперів і розвиваються протягом усього періоду їх існування як функціональних правових інституцій.

Третій розділ «Відповідальність за порушення цивільних прав та охоронюваних законом інтересів у сфері обігу іпотечних цінних паперів» складається з двох підрозділів і присвячений дослідженню правових засад захисту прав на іпотечні цінні папери та відповідальності за вчинення порушень у сфері іпотечних цінних паперів.

У підрозділі 3.1. «Правові засади здійснення захисту прав на іпотечні цінні папери» досліджено як теоретичні, так і практичні аспекти захисту прав на іпотечні цінні папери. Основну увагу приділено способам та порядку захисту прав на іпотечні цінні папери, проаналізоване національне та зарубіжне законодавство щодо врегулювання окреслених відносин.

Зазначено, що з метою запобігання порушень у сфері обігу іпотечних цінних паперів на ринку необхідно запровадити на законодавчому рівні більш суворі правила, що регулюють: 1) випуск іпотечних цінних паперів для населення; 2) реєстрацію іпотечних цінних паперів; 3) роботу фондових ринків; 4) діяльність брокерів та інших учасників ринку іпотечних цінних паперів; 5) вимоги до проспектів емісій, а також до розкриття інформації тощо.

Визначено, що захист прав на іпотечні цінні папери здійснюється в передбаченому законом порядку, тобто за допомогою застосування належних форм, засобів і способів захисту. Юрисдикційна форма захисту прав на іпотечні цінні папери полягає у здійсненні відповідних дій у межах визначеної законодавством компетенції судом, органом державної влади, органом місцевого самоврядування, а також нотаріусом. У межах юрисдикційної форми захисту виділяються загальний і спеціальний порядок захисту прав на іпотечні цінні папери, який за загальним правилом здійснюється в судовому порядку.

У підрозділі 3.2. «Особливості цивільно-правової відповідальності за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів» зазначено, що порушення зобов'язань традиційно є підставою для цивільно-правової відповідальності.

У підрозділі аналізується поняття цивільно-правової відповідальності, яке багато років є спірним в юридичній науці. У процесі дослідження виділено деякі специфічні риси цивільно-правової відповідальності за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів, що дозволяють відмежувати її від інших видів юридичної відповідальності й підкреслюють її цивільно-правовий характер (зокрема, майновий характер, застосування рівних за обсягом заходів відповідальності тощо). Зазначено, що цивільно-правову відповідальність можна класифікувати за різними критеріями, а саме залежно від форми, виду порушення, розподілу відповідальності між кількома боржниками, відповідальності за свої дії та відповідальності за дії інших осіб тощо. При цьому за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів настає цивільно-правова відповідальність у визначених цивільним законодавством формах стягнення збитків та неустойки.

ВИСНОВКИ

У **Висновках** викладено найбільш вагомі наукові результати дослідження, до яких належать такі:

1. Інститут іпотечного кредитування та тісно пов'язаний з ним економіко-правовий механізм випуску та обігу іпотечних цінних паперів набуває не аніякої важливості в сучасному житті країни. За своєю суттю іпотечні цінні папери повинні відігравати важливу роль у рефінансуванні довгострокових кредитів, але в реальності фінансові установи до цього економіко-правового інструменту майже не звертаються, що зумовлює необхідність вдосконалення його правового регулювання.

2. Для світової економіки важливе значення має залучення додаткових коштів, у тому числі завдяки випуску цінних паперів. Привабливість іпотечних цінних паперів полягає в тому, що права таких володільців забезпечені двічі – заставою іпотечного покриття та нерухомим майном, під заставу якого було видано кредити позичальникам. Тому, насамперед, зазначені папери можуть бути цікаві інвесторам у цінні папери, інституційним інвесторам, яким було б вигідно вкладати свої кошти в довгострокові кредити, що забезпечені іпотечним покриттям та нерухомим майном. Своєю чергою, фінансові установи повинні бути зацікавлені в залученні додаткових коштів через

довгострокові кредити. Але, на жаль, на сьогоднішній день іпотечні цінні папери не користуються попитом.

3. Для того, щоб ринок іпотечних цінних паперів зазнав подальшого розвитку, необхідно прийняти Закон України «Про іпотечні цінні папери», в якому чітко визначити поняття, види, державне регулювання, нагляд та контроль у сфері іпотечних цінних паперів. Крім цього, необхідно прийняти Закон України «Про сек'юритизацію», яким закріпити статус суб'єктів господарювання, державну реєстрацію випуску іпотечних цінних паперів, зобов'язання за якими виконуватимуться виключно за рахунок прав вимоги та їх придбання інвесторами, виконання спеціальною юридичною особою зобов'язань за іпотечними цінними паперами за рахунок прав вимоги та інші питання.

4. Відповідно до ст. 177 ЦК України цінні папери визначаються як об'єкти цивільних прав та є річчю. Незважаючи на пряме визначення в законодавстві щодо речовності цінних паперів, питання про правову природу цінних паперів не втратило своєї актуальності значною мірою завдяки появі бездокументарних цінних паперів, які варто визнавати об'єктами. В епоху цифровізації та впровадження електронних систем сама форма цінного папера не має значення. Якщо цифровий цінний папір був емітований та внесений до бази даних відповідно до законодавства, між суб'єктами ринку цінних паперів виникають цивільні правовідносини, тому бездокументарні цінні папери виступають об'єктами цивільних прав.

5. Враховуючи, що більшість іпотечних цінних паперів бездокументарні, зокрема, іпотечні облігації, а іпотека – це вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, то іпотечні цінні папери є об'єктами як речово-правових, так і зобов'язальних правовідносин.

6. Іпотечним цінним паперам як об'єктам цивільних прав властиві ознаки, які виокремлюють їх від інших об'єктів цивільних прав та надають їм особливого статусу. Іпотечні цінні папери забезпечені іпотечним покриттям у вигляді іпотечних активів. Вони наділені ознакою оборотоздатності, це дозволяє володільцям іпотечних цінних паперів укладати договори купівлі-продажу, а також здійснювати інші операції, які не суперечать емісії випуску. Не менш важливою ознакою є те, що вони емісійні, крім заставної, що дозволяє емітенту розмістити ці папери серед їх перших власників. Крім цього, вони наділені певними вимогами щодо форми, обов'язкових реквізитів і порядку оформлення та передачі прав іншим особам згідно з чинним законодавством. Іпотечні цінні папери мають свій строк обігу (номінальну вартість, дохідність), який залежить від строку існування забезпечувальних іпотечних активів та строку відчуження іпотечних активів,

крім заставної, вона не має строку та може передаватися її власником будь-якій особі шляхом вчинення індосаменту. Наступний власник заставної набуває всі права іпотекодержателя. Відповідно до чинного законодавства емітентом іпотечних цінних паперів може бути лише суб'єкт цивільного права зі спеціальним статусом фінансової установи.

7. Заставна являє собою документарний, ордерний, іпотечний цінний папір, який виступає як самостійний цінний папір або як забезпечення випуску емісійних іпотечних цінних паперів. Застосування заставної для випуску інших іпотечних цінних паперів на практиці є недоцільним, тому що законодавець надав можливість випускати іпотечні облігації без участі заставної як забезпечувального засобу. Підтвердженням цього виступає проєкт Закону України «Про іпотечні цінні папери», який і на сьогоднішній день так і не набрав чинності, але необхідно зазначити, що законодавець ще в 2005 році зазначив у цьому законопроєкті тільки іпотечні облігації та іпотечні сертифікати як види іпотечних цінних паперів.

8. Іпотечними облігаціями варто вважати облігації або емісійні цінні папери, за якими шляхом забезпечення іпотечним покриттям здійснюється виконання зобов'язань емітента. Обіг облігацій у вигляді звичайних або структурованих іпотечних облігацій здійснюється виключно у бездокументарній формі. Особливість звичайних іпотечних облігацій полягає в тому, що іпотечний емітент несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернено стягнення.

9. Законодавець не дає визначення рефінансування, але аналізуючи зміст ст. 28 Закону України «Про іпотеку», можна дійти висновку, що рефінансування іпотечних кредиторів здійснюється суб'єктами рефінансування за рахунок грошових коштів, які були отримані в результаті розміщення іпотечних цінних паперів. Відповідно до вказаного законодавчого акту процес рефінансування здійснюється такими способами: відчуження заставних шляхом вчинення індосаментів з одночасною компенсацією індосанту вартості заставних у визначеному учасниками розмірі; продаж заставних із зобов'язанням зворотного викупу; передача заставних у заставу з метою здійснення забезпечення виконання основних та визначених зобов'язань перед іншими кредиторами; емісія іпотечних цінних паперів.

10. У правовому статусі суб'єкта іпотечних правовідносин доцільно виділяти такі елементи: 1) права й обов'язки суб'єктів іпотечних правовідносин, що випливають із закону та договору іпотеки; 2) цивільну правосуб'єктність суб'єктів іпотечних правовідносин; 3) гарантії прав

суб'єктів іпотечних правовідносин; 4) відповідальність суб'єкта іпотечних правовідносин за порушення умов договору іпотеки.

11. Цінні папери за своєю сутністю мають подвійну природу. Цінні папери, з одного боку, є майновими правами, а з іншого боку – є документами, які свідчать про наявність вказаних майнових прав, тобто речі (майно), а, отже, мають характеристики, властиві речам.

12. Іпотечне покриття – це загальна сума грошових коштів, які іпотечні позичальники повинні сплатити кредитору відповідно до кредитного договору, включаючи платежі за основним боргом та відсотки, що використовується банком в якості бази для розрахунків можливого обсягу емісії іпотечних цінних паперів.

13. За порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів застосовується не тільки цивільно-правова відповідальність. Особи, винні у порушенні вимог у провадженні професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках, несуть цивільно-правову, адміністративну або кримінальну відповідальність (ст. 71 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»). Цивільно-правова відповідальність за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів має специфічні риси, що дозволяють відмежувати її від інших видів юридичної відповідальності й підкреслюють її цивільно-правовий характер (зокрема, майновий характер, застосування рівних за обсягом заходів відповідальності тощо). Цивільно-правову відповідальність можна класифікувати за різними критеріями, зокрема, залежно від самої форми, виду порушення, розподілу відповідальності між кількома боржниками, відповідальності за свої дії та відповідальності за дії інших осіб тощо.

14. Іпотека завжди виступає не тільки правовим механізмом, але й відіграє важливу соціальну роль. Тому її розвиток має здійснюватися під постійним контролем державних органів та за їх участю. Крім того, іпотечні кредитні установи можуть і повинні створюватися в різних формах, конкуренція між якими буде сприяти поліпшенню умов кредитування. При цьому успішність розвитку іпотеки залежить від стану справ у фінансовій сфері, рівня інфляції, розвиненості ринку банківських послуг. Стабільність економіки є основною умовою успішної реалізації класичної моделі іпотечного кредитування.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ:

1. Баурда М. М. Законодавче закріплення застави у джерелах римського права. *Актуальні проблеми держави і права*. 2012. № 2. С. 332–337.

2. Баурда М. М. Проблемні аспекти функціонування ринку іпотечних цінних паперів. *Право і суспільство*. 2014. № 3. С. 47–53.

3. Баурда М. М. Проблемні аспекти регулювання обороту іпотечних цінних паперів в Україні. *Юридичний вісник*. 2014. № 1. С. 209–213.

4. Баурда М. М. Правові аспекти застосування іпотечних сертифікатів на фондовому ринку України. *Часопис Київського університету права*. 2015. № 3. С. 134–137.

5. Баурда М. М. Правова природа заставної: недоліки її застосування для рефінансування. *Форум права*. 2015. № 4. С. 6–10.

6. Баурда М. М. Деякі питання щодо змісту цивільних правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів. *Юридичний науковий електронний журнал*. – 2023. – № 5. – С. 501–505

7. Baurda M. M. The legal nature of mortgage bonds. *Legea si Viata*. 2016. № 9. P. 14–17.

8. Baurda M. M. Regarding the definition of features and types of mortgage certificates. *Knowledge, Education, Law, Management*. № 1 (37). Vol. 2. 2021. С. 36–41.

9. Баурда М. М. Заставні відносини у праві Великого Князівства Литовського. *Теоретичні та практичні проблеми забезпечення сталого розвитку державності та права: матеріали Міжн. наук.-практ. конф., присвяченої 15-річчю Національного університету «Одеська юридична академія» та 165-річчю Одеської школи права* (м. Одеса, 30 листопада 2012 р.). Одеса: Фенікс, 2012. С. 530–532.

10. Баурда М. М. Застава як інститут римського приватного права. *Тези наукових робіт учасників VII Міжнародної цивілістичної наукової студентів, аспірантів та молодих вчених «Сучасна цивілістика»* (м. Одеса, 30 березня 2012 р.). Одеса: Фенікс, 2012. С. 53–55.

11. Баурда М. М. Правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: розгляд окремих наукових досліджень. *Наукові записки Міжнародного гуманітарного університету: матеріали щорічної звітної конференції професорсько-викладацького складу Міжнародного гуманітарного університету, присвяченої 10-річчю заснування Міжнародного гуманітарного університету* (м. Одеса, 18 травня 2012 р.). Одеса: Міжнар. гуманіт. ун-т, 2012. Вип. 16. С. 25–28.

12. Баурда М. М. Огляд наукових досліджень у сфері правового регулювання ринку цінних паперів в Україні. Римське право і сучасність: матеріали Міжнар. наук. конф. (м. Одеса, 11 травня 2012 р.). Одеса: Фенікс, 2012. С. 93-94.

13. Баурда М. М. Недоліки правового регулювання обігу іпотечних цінних паперів в Україні. *Сучасна цивілістика: матеріали IX Міжнар. наук. конф.*

студентів, аспірантів та молодих вчених (м. Одеса, 23-24 березня 2014 р.). Одеса: Юридична література, 2014. С. 8–10.

14. Баурда М. М. Деякі питання щодо обігу іпотечних облігацій. *Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку держави та права в умовах євроінтеграції*. мат. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Одеса, 20 травня 2016 р.). Одеса: Юридична література, 2016. С. 473–476.

15. Баурда М.М. Особливості випуску іпотечних облігацій в Україні. *Теоретичні та практичні проблеми реалізації норм права: матеріали X Міжн. наук.-практ. конф. (м. Кременчук, 5-7 грудня 2024 р.)*. Львів-Торунь: Liha-Pres, 2024. С. 477-480.

16. Baurda M.M. On the issue content of civil legal in the field of mortgage securities. *International scientific conference The latest law developments: Conference Proceedings* (Wloclawek, Republic of Poland, April 3-4 2024). Riga, Latvia: Baltija Publishing, 2024. P. 325-239.

АНОТАЦІЯ

Баурда М.М. Іпотечні цінні папери в цивільному праві України. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата юридичних наук за спеціальністю 12.00.03 – цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право. – Національний університет «Одеська юридична академія», Одеса, 2025.

Дисертація є одним із перших спеціальних комплексних досліджень іпотечних цінних паперів у цивільному праві України.

У дисертації визначено методологію дослідження та здійснено огляд літератури за темою дисертаційного дослідження. Розглянуто становлення та розвиток законодавства щодо іпотечних цінних паперів у цивільному праві України, а також надано характеристику правовідносин, що виникають у цій сфері.

Визначено поняття, правову природу іпотечних цінних паперів та їхнє місце в системі цінних паперів. Охарактеризовані суб'єкти та зміст правовідносин у сфері обігу іпотечних цінних паперів. Визначено особливості іпотечних цінних паперів як об'єктів цивільних правовідносин.

Охарактеризовано правові засади здійснення захисту прав на іпотечні цінні папери, а також особливості цивільно-правової відповідальності за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів.

Ключові слова: цивільне право, цивільні правовідносини, цінні папери, іпотека, іпотечні цінні папери, цивільні правовідносини у сфері

обігу іпотечних цінних паперів, об'єкти цивільних правовідносини у сфері обігу іпотечних цінних паперів, суб'єкти цивільних правовідносини у сфері обігу іпотечних цінних паперів, зміст цивільних правовідносини у сфері обігу іпотечних цінних паперів, цивільно-правова відповідальність за порушення законодавства у сфері обігу іпотечних цінних паперів, цивільне законодавство України.

ABSTRACT

Baorda M.M. Mortgage securities in civil law of Ukraine. – Manuscript.

Thesis for the degree of Candidate of Legal Sciences in the speciality 12.00.03 – civil law and civil procedure; family law; private international law. – National University ‘Odessa Law Academy’, Odessa, 2025.

The dissertation is one of the first special comprehensive studies of mortgage securities in civil law of Ukraine.

The dissertation defines the research methodology and reviews the literature on the topic of the dissertation research. It examines the formation and development of legislation on mortgage securities in Ukrainian civil law and characterises the legal relations arising in this area.

The concept, legal nature of mortgage securities and their place in the securities system are defined. The subjects and content of legal relations in the field of mortgage securities circulation are characterised. The peculiarities of mortgage securities as objects of civil legal relations are defined.

It is proven that mortgage securities as objects of civil rights have characteristics that distinguish them from other objects of civil rights and give them a special status. Mortgage securities are secured by mortgage coverage in the form of mortgage assets. They are endowed with the feature of negotiability, which allows holders of mortgage securities to conclude purchase and sale agreements, as well as to carry out other transactions that do not contradict the issue. An equally important feature is that they are issueable, except for mortgage bonds, which allows the issuer to place these securities among their first owners. In addition, they are subject to certain requirements regarding form, mandatory details and the procedure for registration and transfer of rights to other persons in accordance with applicable law. Mortgage securities have their own term of circulation (nominal value, yield), which depends on the term of existence of the collateral mortgage assets and the term of alienation of the mortgage assets, except for mortgage bonds, which have no term and can be transferred by their owner to any person by endorsement. The next owner of the mortgage certificate acquires all the rights of the mortgagee. In accordance with

current legislation, only a civil law entity with the special status of a financial institution can be an issuer of mortgage securities.

It has been determined that a mortgage is always not only a legal mechanism, but also plays an important social role. Therefore, its development must be carried out under the constant control of the state authorities and with their participation. In addition, mortgage lending institutions can and should be created in various forms, competition between which will contribute to improving lending conditions. At the same time, the success of mortgage development depends on the state of affairs in the financial sector, the level of inflation, and the development of the banking services market. Economic stability is a prerequisite for the successful implementation of the classic model of mortgage lending.

The dissertation also clarifies the relationship between mortgage securities and related legal categories. It defines the legal basis and features of the protection of rights to mortgage securities under Ukrainian law, as well as the features of civil liability for violations of legislation in the field of mortgage securities circulation.

Proposals are formulated for improving the current civil legislation of Ukraine in the field of mortgage securities circulation in civil law of Ukraine.

Keywords: civil law, civil legal relations, securities, mortgage, mortgage securities, civil legal relations in the field of mortgage securities circulation, objects of civil legal relations in the field of mortgage securities circulation, subjects of civil legal relations in the field of mortgage securities circulation, content of civil legal relations in the field of mortgage securities circulation, civil liability for violation of legislation in the field of mortgage securities circulation, civil legislation of Ukraine.

