

ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО ТА ПРОЦЕС

ГЛІБКО С. В.,
кандидат юридичних наук, доцент,
в. о. директора
(Науково-дослідний інститут правового
забезпечення інноваційного розвитку
Національної академії правових наук України)

УДК 346.7:336.274.3

ОПЕРАЦІЇ БАНКІВ З КОНСОЛІДОВАНИМ БОРГОМ: ГОСПОДАРСЬКО-ПРАВОВИЙ АСПЕКТ

У статті досліджено сучасний механізм кредитування через операції з консолідованим іпотечним боргом та випуск іпотечних сертифікатів. Зроблено висновок, що операції з консолідованим боргом є складними за структурою та наглядом. Наявність консолідованого боргу та випуск цінних паперів дають змогу віднести такі операції до інвестиційних.

Ключові слова: кредит, цінні папери, сек'юритизація, іпотечний борг, сертифікати участі, сертифікати з фіксованою доходністю.

В статье исследован современный механизм кредитования через операции с консолидированным ипотечным долгом и выпуск ипотечных сертификатов. Сделан вывод, что операции с консолидированным долгом являются сложными по структуре и надзору. Наличие консолидированного долга и выпуск ценных бумаг позволяют отнести такие операции к инвестиционным.

Ключевые слова: кредит, ценные бумаги, секьюритизация, ипотечный долг, сертификаты участия, сертификаты с фиксированной доходностью.

The article examines the modern mechanism of lending through transactions with consolidated mortgage debt and the issue of mortgage certificate. It was concluded that the structure and supervision operation with a consolidated mortgage debt is complicated. The operations are an investment because it have consolidated debt and carry out the issuance of securities.

Key words: credit, securities, securitization, mortgage debt, Certificates of Participation, Fixed Income Certificates.

Вступ. Один з механізмів сек'юритизації в Україні передбачений в Законі України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» від 19 червня 2003 р. № 979-IV (далі – Закон України № 979) [1].

В сучасних умовах фінансової кризи, відсутності вільних ресурсів для запозичення банками постає можливість використання механізму сек'юритизації в банківській діяльності. Використовуючи такі механізми, банк може займати різне функціональне положення як учасник відповідних відносин, основними з яких є позичальник ресурсів від можливого установника та емітента іпотечних сертифікатів, який передає останнім консолідований пул; інвестор в іпотечні сертифікати (наприклад, як довірчий власник або формування власного портфеля); відповідний управитель консолідованим пулом; емітент іпотечних сертифікатів.



Дослідженню правового механізму сек'юритизації на сьогоднішній день приділяється значна увага як вітчизняних, так і зарубіжних науковців. Так, А.М. Тавасиев, К.А. Кучинський розглядають питання іпотечної сек'юритизації, Н.М. Ткачук – сек'юритизацію банківських активів, О.С. Новак [2], О.І. Завидівська [3], Х.П. Бер досліджують теоретичні питання визначення сек'юритизації, О.П. Дріга [4] та Н. Версаль [5] займаються визначенням сек'юритизації в контексті бухгалтерського обліку та відновленні фінансової стабільності. Але операції з консолідованим боргом вивчені недостатньо.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження правових рис механізмів залучення коштів банками за допомогою операцій з консолідованим боргом.

Результати дослідження. Суттєвими складовими механізму сек'юритизації є учасники, серед яких ми зупинимось на банках та їх операціях, безпосередньо операції з активами, цінними паперами та система договорів, на підставі яких функціонує цей механізм.

Основні учасники відносин в операціях з консолідованим боргом. Закон України № 979 визначає суб'єктний склад правовідносин та компетенцію відповідних учасників цих операцій при операціях з консолідованим іпотечним боргом або, за розповсюдженою термінологією на міжнародних фінансових ринках, при операціях з сек'юритизації.

Найбільш функціональним суб'єктом сек'юритизації необхідно вважати кредитодавця, яким, відповідно до Закону України № 979, може бути банк (з аналізу ст. 14, ч. 6 ст. 17 Закону України № 979) та інша фінансова установа, причому спеціальна правоздатність останньої визначається на підставі Положення про видачу небанківським фінансовим установам дозволу на здійснення емісії іпотечних сертифікатів, затвердженого розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг (далі – Держфінпослуг) від 27 травня 2005 р. № 4084 (далі – Положення № 4084), відповідно до якого небанківська фінансова установа повинна отримати дозвіл на здійснення емісії іпотечних сертифікатів, а банки, в свою чергу, здійснюють емісію цих паперів на підставі банківської ліцензії. Таким чином, емітентами іпотечних сертифікатів можуть бути банки та небанківські установи, а обов'язковою умовою функціонування механізму сек'юритизації є наявність у кредитодавця-емітента іпотечних активів та дозволу на випуск іпотечних сертифікатів. Саме ці умови підкреслюються в п. 1.3 Положення про провадження діяльності небанківських фінансових установ, які здійснюють емісію іпотечних сертифікатів, затверджене розпорядженням Держфінпослуг від 9 червня 2005 р. № 4132 (далі – Положення № 4132), відповідно до якого емітентом іпотечних сертифікатів є небанківська фінансова установа, яка отримала дозвіл Нацкомфінпослуг на здійснення емісії іпотечних сертифікатів, сформувала або придбала іпотечні активи та від свого імені випускає іпотечні сертифікати і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з інформації про їх випуск.

Для всіх емітентів (банків та небанківських установ) Положенням про порядок реєстрації випуску іпотечних сертифікатів, що випускаються в бездокументарній формі, інформації про їх випуск та звіту про підсумки випуску іпотечних сертифікатів, затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – ДКЦПФР) від 21 березня 2006 р. № 187 (далі – Положення № 187), встановлюється порядок реєстрації в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) інформації про випуск іпотечних сертифікатів та випуск іпотечних сертифікатів і звіту про підсумки випуску іпотечних сертифікатів.

Наступними учасниками механізму управління іпотечними активами, відповідно до ст. 29 Закону України № 979, є установник та управитель. Відповідно до ст. 1 Закону України № 979 установник – це власник іпотечних активів, які він передає в управління управителю. Право довірчої власності управителя обмежено установником. Основною функцією установника є передача у довірчу власність управителем іпотечних активів, визначення обов'язків довірчого власника, визначення процедури управління іпотечними активами.

Стаття 31 Закону України № 979 зазначає, що управління іпотечними активами здійснює фінансова установа на підставі укладених договорів з іншими суб'єктами управління такими активами для забезпечення виконання зобов'язань емітента перед власниками сер-



тифікатів. Управителем є фінансова установа, яка діє від свого імені, здійснюючи управління іпотечними активами в інтересах установника управління іпотечними активами та має відповідний дозвіл/ліцензію. Основні обов'язки управителя полягають в тому, що кошти, отримані управителем для здійснення платежів за сертифікатами, підлягають передачі власникам цих сертифікатів, за винятком коштів, спрямованих на виплату винагороди управителю (ст. 32 Закону України № 979). Стаття 34 Закону України № 979 передбачає, що управителем може бути банк, який має дозвіл НБУ на виконання операцій з довірчого управління коштами та цінними паперами за договорами з юридичними та фізичними особами, або інша фінансова установа, якщо вона відповідає вимогам, встановленим Нацкомфінпослуг. Слід відзначити, що на сьогодні відсутня вимога законодавства для банків на отримання названого дозволу НБУ, оскільки для цієї діяльності достатньо банківської ліцензії. Але залишається вимога законодавства щодо ліцензування операцій з довірчого управління, а саме діяльності з управління цінними паперами на підставі Порядку та умов видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів), переоформлення ліцензії, затвердженому рішенням НКЦПФР від 14 травня 2013 р. № 817, оскільки в операціях присутні операції з цінними паперами.

При визначенні правового механізму регулювання операцій з сек'юритизації необхідно також враховувати функції інших учасників цих правовідносин. Таким учасником механізму сек'юритизації є керуючий іпотекою. Згідно зі ст. 1, 31 Закону України № 979 тільки банк може бути керуючим іпотекою і здійснювати обслуговування іпотечних активів як повірений розпорядника платежів. В останньому випадку керуючий іпотекою здійснює розподіл отриманих платежів за договорами про іпотечний кредит між власниками сертифікатів. Якщо ж керуючий іпотекою не є розпорядником платежів, він перераховує розпоряднику платежів (управителю) загальну суму платежів за договорами про іпотечний кредит для подальшого розподілу таким розпорядником цих коштів між власниками сертифікатів. З норм ст. 31 Закону України № 979 випливає, що керуючим іпотекою може бути як окремий банк, визначений емітентом, так і сам емітент. Але для того, щоб емітент мав право здійснювати ці функції, він також повинен бути банком.

Стаття 34 Закону України № 979 передбачає, що банк може бути керуючим іпотекою, якщо задовольняє такій вимозі: загальний обсяг заборгованості за договорами про іпотечний кредит, наданими цим банком у національній валюті, які можуть бути реформованими у консолідований іпотечний борг, становить суму, еквівалентну не менше ніж 5 мільйонам євро за курсом НБУ. Емітент або його управитель можуть виконувати функції керуючого іпотекою лише за умови їх відповідності цим вимогам до керуючого іпотекою згідно ч. 3 ст. 36 Закону України № 979. Хоча ст. 34 Закону України № 979 не передбачає спеціальних вимог до небанківської фінансової установи як керуючого іпотекою, але чітка вказівка в ст. 1 Закону України № 979 на те, що керуючим іпотекою є банк, виключає при такій редакції інших суб'єктів господарювання. Тому в тих випадках, коли норми Закону України № 979 передбачають поєднання функцій керуючого іпотекою з іншими, наприклад, відповідно до ст. 31 цього Закону зі здійсненням емісії, то емітентом може бути тільки банк.

З урахуванням відзначеного можливе виконання банками функцій різних учасників, яке буде виглядати таким чином.

1) Якщо банк обов'язково є керуючим іпотекою, найбільш доцільно здійснювати ним і розпорядження платежами (ч. 7 ст. 32, ч. 4 ст. 33 Закону України № 979), а також депозитарну діяльність щодо іпотечних сертифікатів (абз. 7 ч. 3 ст. 33 Закону України № 979), що є ефективним з точки зору економії операційних витрат та не містить зіткнення протилежних інтересів.

В такому випадку частково будуть суперечити інтереси банку інтересам власників сертифікатів, якщо, крім керування іпотекою, він також буде іпотекодержателем (можливість передбачена ч. 5 ст. 33 Закону України № 979), ще емітентом сертифікатів (ст. 40 Закону України № 979) і, з великим ступенем ймовірності, кредитором. В останньому варіанті пов'язаність функцій емітента та кредитодавця тягне обов'язкове виконання функцій



розпорядника платежів (ч. 5 ст. 32). І до перевищення кількості власників сертифікатів в 500 осіб або обсягу сертифікатів в обігу 50 мільйонів гривень банк ще буде суміщати і функції ведення реєстру забезпечення як керуючий іпотекою (ч. 3 ст. 39 Закону України № 979) оскільки відповідно до названої статті емітент (в нашому разі – банк), який одночасно є керуючим іпотекою, після перевищення наведених показників повинен розділити функції учасників з іншим керуючим іпотекою. На наш погляд, для усунення можливих конфліктів та зловживань правами власників сертифікатів необхідно встановити обмеження на випуск сертифікатів кредитором з обов'язковою заборонаю для кредитора виконувати функції керуючого іпотекою.

2) Надання банком депозитарних послуг та послуг з обігу сертифікатів. Відповідно до ч. 3 ст. 20 Закону України № 979 обслуговування обігу сертифікатів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів, здійснює обраний емітентом або управителем банк, який обслуговує іпотечні активи, в Національній депозитарній системі відповідно до законодавства України.

3) Текст норми ст. 22 Закону України № 979 не приведено у відповідність до Закону України «Про депозитарну систему України». Згідно з п. 1 розд. VI гл. 5 Положення про провадження депозитарної діяльності, затвердженого рішенням НКЦПФР від 23 квітня 2012 р. № 735 (далі – Положення № 735), реєстр власників іменних цінних паперів складається Центральним депозитарієм, обліковий реєстр складається депозитарними установами та депозитаріями-кореспондентами на підставі відповідних розпоряджень на складання реєстру власників іменних цінних паперів, облікового реєстру та інших даних. Якщо, відповідно до ст. 22 Закону України № 979, ведення реєстру власників іменних іпотечних сертифікатів здійснює обраний емітентом або управителем банк, який обслуговує іпотечні активи, з урахуванням вимог законодавства, без отримання ліцензії НКЦПФР, незалежно від кількості власників таких сертифікатів, то такий банк здійснює депозитарні операції.

4) Виконання банком розрахункових функцій. На підставі ч. 4 ст. 20 Закону України № 979 розрахунковим банком щодо операцій з іпотечними сертифікатами має бути банк, обраний емітентом. Власники сертифікатів реалізують свої права на отримання всіх платежів через емітента, який є розпорядником платежів, або через призначеного ним управителя.

Особливості взаємодії суб'єктів управління іпотечними активами також визначаються залежно від обраної емітентом фінансової моделі перетворення платежів, що надходять за іпотечними активами, у платежі за сертифікатами. Закон України № 979 передбачає дві моделі операцій з консолідованим боргом: шляхом випуску сертифікатів з фіксованою дохідністю та сертифікатів участі.

При випуску сертифікатів з фіксованою дохідністю установником виступає емітент (ст. 29, ч. 4, 10 ст. 32 Закону України № 979), який є і власником іпотечних активів. Сертифікати з фіксованою дохідністю (далі – СФД) – це сертифікати, які відповідно до Закону України № 979 забезпечені іпотечними активами та посвідчують права власників (ст. 23 Закону України № 979). При випуску СФД, забезпечених іпотечними активами, іпотеки, що забезпечують виконання основних зобов'язань за договорами про іпотечний кредит, реформованих у відповідний консолідований іпотечний борг, не можуть бути одночасно забезпеченням випуску сертифікатів участі. Особливістю СФД є порядок одержання інвестиційного доходу для власників сертифікатів.

Емітент СФД може самостійно виконувати функцію розпорядника платежами за іпотечними активами або довірити виконання цих функцій іншій фінансовій установі відповідно до Закону України № 979. Розпорядник платежами може доручити виконання функцій керуючого іпотекою одному чи кільком банкам (ст. 32 Закону України № 979).

Виконання зобов'язань за одним випуском СФД можуть забезпечувати один або декілька консолідованих іпотечних боргів. Якщо при реалізації права на задоволення вимог за рахунок іпотечних активів їх загальна вартість буде меншою, ніж загальна вартість зобов'язань емітента за СФД, задоволення вимог власників сертифікатів у частині, що перевищує вартість іпотечних активів за цими договорами, проводиться за рахунок власного майна емі-



тента. Ризик дострокового виконання основних зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг, приймає на себе емітент СФД, про що обов'язково повідомляється в інформації про випуск сертифікатів. У разі призначення або заміни управителя власники сертифікатів мають право пред'явити сертифікати для дострокового погашення.

При додержанні вимог щодо законодавства при розподілі функцій учасників відносин з консолідованим боргом, можна передбачити, що банк (наприклад, банк-1) при випуску СФД виступає емітентом, установником і як власник іпотечних активів може укласти договір з небанківською фінансовою установою або іншим банком-2 щодо управління іпотечними активами. В останньому випадку банк-2 – управитель укладає договір з керуючим іпотекою банком-3 або банк-1, який є установником (до перевищення показників, передбачених в ст. 39 Закону України № 979), чи банк-2, який є управителем, самі виконують функції керуючого іпотекою.

Якщо враховувати термінологію Закону України «Про іпотеку», то в наведеному варіанті банк – емітент (установник, можливий керуючий іпотекою) виступає іпотекодержателем – кредитором за основними зобов'язаннями, які складають пул. Іпотекодавцем в цих іпотечних відносинах є особа, яка передає в іпотеку нерухоме майно для забезпечення виконання власного зобов'язання або зобов'язання іншої особи перед іпотекодержателем. Іпотекодавцем може бути боржник або майновий поручитель.

Особливістю випуску сертифікатів участі, порівняно з випуском СФД, є те, що установником довірчої власності виступають власники сертифікатів участі (далі – СУ) конкретного випуску (згідно зі ст. 29 Закону України № 979). Хоча наявність відносин довірчої власності з окремими власниками СУ не відповідає фактичному контролю та розпорядженню іпотечним пулом. Фактичне регулювання дає змогу відзначити ситуацію, при якій максимально досягається протиставлення інтересів учасників механізму сек'юритизації і банк одночасно може виступати як іпотекодержатель, повірений, керуючий іпотекою. При цьому в ст. 32 Закону України № 979 передбачено, що емітент СУ або його управитель може укласти з одним або декількома банками договір доручення про обслуговування іпотечних активів. У такому разі ці банки (банк) одночасно стають повіреними за договорами доручення, керуючими іпотекою та іпотекодержателями, хоча формально відносини довірчої власності повинні мати в правовій площині розподіл функцій та інтересів між різними суб'єктами, але складаються в нижчевикладеному порядку.

При такій структурі відносин емітент продає СУ власнику, який стає одночасно установником довірчої власності, а емітент також укладає договір довірчої власності з управителем – фінансовою установою, що відповідає вимогам ч. 8 ст. 32 Закону України № 979. Така фінансова установа стає довірчим власником та управителем. Особа, яка визнала умови інформації про випуск іпотечних СУ, стає власником таких сертифікатів і установником довірчої власності за умови сплати коштів за них та укладення договору про придбання іпотечних СУ, в якому вона встановлює управління іпотечними активами або приєднується до установника управління іпотечними активами.

Власність на іпотечні активи у емітента СУ виникає з моменту реформування основного зобов'язання в іпотечні активи відповідно до вимог Закону України № 979 або придбання іпотечних активів, а з моменту реєстрації звіту про випуск СУ іпотечні активи переходять у довірчу власність управителя, який діє в інтересах установників – власників сертифікатів та має обмеження права довірчої власності, які обумовлені зобов'язанням управителя щодо розпорядження платежами в інтересах власників сертифікатів (ст. 27 Закону України № 979). Одночасно емітент СУ продовжує виконувати свої зобов'язання перед власниками сертифікатів відповідно до інформації про випуск сертифікатів (ст. 32 Закону України № 979). В такій моделі сек'юритизації з випуском СУ, порівняно з випуском СФД, банк, виступаючи емітентом, як власник іпотечних активів також може укласти договір з іншим банком щодо управління іпотечними активами. В такому разі банк – управитель укладає договір з керуючим іпотекою – третім банком, або другий банк – управитель сам виконує функції керуючого іпотекою. Відмінність буде полягати в тому, що банк-емітент як власник



іпотечних активів одночасно може виконувати функції довірчого власника без передавання в управління іпотечних активів іншим банкам (ч. 8 ст. 32 Закону України № 979). Тобто фактично «номінальна» власність співпадає з власністю на іпотечні активи. В такому випадку емітент відповідає за своїми зобов'язаннями за СУ як довірчий власник іпотечних активів. Емітент СУ може гарантувати мінімальну дохідність за СУ, якщо це передбачено інформацією про випуск цих сертифікатів. У цьому разі емітент відповідає за забезпечення мінімальної дохідності усім своїм майном.

Також важливо зазначити, що в інформації про випуск сертифікатів може бути передбачена можливість відмови емітентом СУ від управління іпотечними активами, а також можливість відмови передати функції управителя іншій особі, що може спричинити припинення управління іпотечними активами. Але в такому випадку емітент сертифікатів участі повинен здійснити дострокове погашення іпотечних сертифікатів участі (ст. 36 Закону України № 979).

Важливою необхідно вважати умову одержання доходу по іпотечним сертифікатам. Відповідно до пп. 2.6 розд. 2 Положення № 4132 серед інших показників інформація щодо емісії іпотечних сертифікатів (окремо за сертифікатами з фіксованою дохідністю та сертифікатами участі) повинна містити дані про розмір виплат за іпотечними сертифікатами.

Операції з консолідованим боргом опосередковуються рядом договорів, які тільки у своїй сукупності дають змогу розглядати сек'юритизацію як єдину операцію, що зрештою надає прибуток, а не при реалізації окремих договорів.

Зміст договорів, які забезпечують операції з консолідованим боргом, доцільно описати з точки зору їх функціонального призначення в механізмі сек'юритизації.

Договір про іпотечний борг (ст. 2 Закону України № 979) є основним зобов'язанням, в більшості випадків кредитним договором, на підставі якого іпотекодержатель отримує дохід, а після консолідації боргу доходи отримують власники іпотечних сертифікатів та інші можливі посередники механізмів сек'юритизації. Умови договору про іпотечний борг та умови іпотечного договору розробляє кредитор.

Договір управління іпотечними активами (ст. 19 Закону України № 979) укладається при випуску іпотечних сертифікатів обох видів, але для СУ додатково висуваються вимоги щодо внесення в інформацію про випуск умов про виплату платежів, про забезпечення мінімальної дохідності, її розміру та інше. Цей договір при випуску укладається між установником та управителем, і на підставі цього договору виникає право довірчої власності (ст. ст. 19, 26, 30 Закону України № 979). Але при випуску СУ установниками за таким договором стають власники СУ (ст. 32 Закону України № 979).

Відносини між емітентом та керуючим іпотекою регламентуються договором доручення на обслуговування іпотечних активів, який укладається емітентом або управителем на підставі договору управління (ч. 9 ст. 32 Закону України № 979). За договором доручення керуючий іпотекою стає повіреним, а також іпотекодержателем (ст. 32 Закону України № 979).

Договір про придбання сертифікатів укладається між власником сертифікатів та емітентом та містить умови, передбачені в ст. 24 Закону України № 979. Через те, що власник сертифікатів участі встановлює управління іпотечними активами, такий власник є установником довірчої власності, і сертифікати участі переходять у довірчу власність управителя після реєстрації випуску таких сертифікатів відповідно до ст. 27 Закону України № 979.

Всі умови управління іпотечними активами, обмеження права довірчої власності та порядок виконання зобов'язань емітента встановлюються емітентом в інформації про випуск сертифікатів та у договорі про придбання іпотечних сертифікатів.

При здійсненні депозитарних операцій банк виконує функції обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах клієнтів на підставі договорів про обслуговування випуску цінних паперів та про обслуговування рахунку в цінних паперах відповідно до п. п. 1, 10 розд. III Положення № 735.

В правовідносинах зі схожими складовими Н.В. Приказюк, розглядаючи механізм формування іпотечного пулу банками і передачі емітованої заставної інвестиційної компа-



нії, яке потім випускає іпотечні сертифікати, акцентує увагу на наявних недоліках та необхідності уніфікації умов кредитних та іпотечних договорів, наявності значного капіталу та обсягів емісії сертифікатів, і робить висновок, що найбільш придатними для випуску інвестиційних сертифікатів є саме банки [6, с 97].

Висновки. Досліджений механізм сек'юритизації передбачає залучення коштів для банківської діяльності, має інвестиційний характер та в складних кризових умовах економіки України може змінювати джерело ресурсів замість депозитів.

Проведений науковий аналіз свідчить про невиправдану складність закріпленого механізму без обумовлення чіткої участі кожного суб'єкта господарювання в реалізації ключових функцій сек'юритизації.

Також недоліком є наявність фактично трьох уповноважених органів, які контролюють досліджені операції: НБУ, НКЦПРФ, Нацкомфінпослуг, при цьому невизначена їх компетенція щодо напрямку нагляду (його частини) в операціях сек'юритизації.

Вказані недоліки підлягають подальшому дослідженню в частині організації нагляду за операціями з консолідованим боргом та усуненню.

Список використаних джерел:

1. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : Закон України від 19 червня 2003 р. № 979-IV // Офіційний вісник України. – 2003. – № 30. – Ст. 1526.

2. Новак О.С. Поняття та класифікація сек'юритизації активів / О.С. Новак [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://gisar.eu/gu/node/540>.

3. Завидівська О.І. Теоретичні аспекти здійснення сек'юритизації іпотечних активів / О.І. Завидівська // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси». – 2010. – Вип. 7 (25). – Ч. 4. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/en_oif/2010_7_4/23.pdf.

4. Дріга О.П. Ключові види сек'юритизації та їх характеристика: обліково-аналітичний аспект / О.П. Дріга // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2014. – № 3 (30). – С. 111–132.

5. Версаль Н.І. Визначення придатності фінансових активів українських банків для проведення сек'юритизації / Н.І. Версаль, В.П. Кирій // Проблеми теорії та практики. – 2011. – № 10. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://fkd.org.ua/article/view/29115/26235>.

6. Приказюк Н.В. Механізм інвестиційної діяльності комерційних банків на ринку іпотечних цінних паперів / Н.В. Приказюк // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 1. – С. 95–98.

