

## СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ: АНАЛІЗ ПОНЯТТЯ ТА СУТНОСТІ В КОНТЕКСТІ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ

© 2014 ДРИГА О. П.

УДК 657.01

### Дрига О. П. Сек'юритизація: аналіз поняття та сутності в контексті бухгалтерського обліку

Метою статті є дослідження і систематизація наявних на сьогоднішній день визначень поняття «сек'юритизація активів». Аргументовано доцільність здійснення теоретичного і методологічного обґрунтування застосування в Україні сек'юритизації активів з урахуванням зарубіжного досвіду. Наведено етапи та напрями сек'юритизації активів. Встановлено відсутність загальноприйнятого визначення сек'юритизації, що підтверджує відсутність загальної методологічної бази для обліку операцій із сек'юритизації. Запропоновано розроблення та прийняття окремого закону, присвяченого сек'юритизації активів, з одночасним внесенням змін до ряду діючих законів про цінні папери та фінансовий ринок, а також формування сприятливого середовища для інвесторів і кредиторів при фінансуванні економічного розвитку в нашій країні.

**Ключові слова:** сек'юритизація, диверсифікований пул активів, фінансовий актив, цінні папери.

**Табл.:** 1. **Бібл.:** 22.

**Дрига Ольга Павлівна** – асистент, кафедра обліку і аудиту, Національний гірничий університет (пр. К. Маркса, 19, Дніпропетровськ, 49027, Україна)  
**E-mail:** dop0106@rambler.ru

УДК 657.01

UDC 657.01

### Дрига О. П. Сек'юритизація: аналіз поняття і сутності в контексті бухгалтерського обліку

Целью статьи является исследование и систематизация имеющихся на сегодняшний день определений понятия «сек'юритизация активов». Аргументирована целесообразность осуществления теоретического и методологического обоснования применения в Украине сек'юритизации активов с учетом зарубежного опыта. Приведены этапы и направления сек'юритизации активов. Установлено отсутствие общепринятого определения сек'юритизации, что подтверждает отсутствие общей методологической базы для учета операций по сек'юритизации. Предложены разработка и принятие отдельного закона, посвященного сек'юритизации активов, с одновременным внесением изменений в ряд действующих законов о ценных бумагах и финансовом рынке, а также формирование благоприятной среды для инвесторов и кредиторов при финансировании экономического развития в нашей стране.

**Ключевые слова:** сек'юритизация, диверсифицированный пул активов, финансовый актив, ценные бумаги.

**Табл.:** 1. **Библ.:** 22.

**Дрига Ольга Павловна** – асистент, кафедра учета и аудита, Национальный горный университет (пр. К. Маркса, 19, Днепропетровск, 49027, Украина)  
**E-mail:** dop0106@rambler.ru

### Driha O. P. Securitization: an Analysis of the Notion and Substance in the Context of Accounting

The article is aimed at studying and systematization of the currently existent definitions of «securitization of assets». Feasibility of implementing the theoretical and methodological substantiation of application of assets securitization in Ukraine, taking into account foreign experience, was reasoned. Stages and directions of assets securitization are provided. Absence of an universally accepted definition of securitization was determined, which justifies the absence of a common methodological base for registration of securitization transactions. Designing and promulgation of a separate law on securitization of assets, while making changes in a number of existing laws on securities and financial market, as well as creating of a positive climate for investors and lenders in financing the economic development in our country, was proposed.

**Key words:** securitization, diversified pool of assets, financial asset, securities.

**Tabl.:** 1. **Bibl.:** 22.

**Driha Olha P.** – Assistant, Department of Accounting and Audit, National Mining University (pr. K. Marksa, 19, Dnipropetrovsk, 49027, Ukraine)  
**E-mail:** dop0106@rambler.ru

Посилення конкуренції на внутрішніх ринках спонукає учасників бізнесу шукати нові шляхи диверсифікації капіталу, вдаючись до нетрадиційних і альтернативних способів фінансування. Механізм сек'юритизації дозволяє залучити більш дешеві кошти, реструктурувати портфель таким чином, щоб трансформувати активи компанії в ефективні інструменти фондового ринку. Тому доцільно з урахуванням зарубіжного досвіду здійснити теоретичне і методологічне обґрунтування застосування в Україні сек'юритизації активів.

В останні роки сек'юритизація стає одним з основних джерел фінансування для компаній і банків у всьому світі. Тим не менш, сек'юритизація в Україні, незважаючи на ряд переваг, є досить новим явищем і використовується недостатньо. Тому вкрай важливо і своєчасно окреслити можливості сек'юритизації фінансових активів, а також виявити основні перешкоди і проблеми на шляху розвитку даної інноваційної техніки фінансування.

Серед наукових праць, у яких досліджуються загальні питання сек'юритизації активів, слід виокремити робо-

ти таких зарубіжних та вітчизняних учених, як П. С. Роуз, Х. П. Бер, С. А. Шварц, Ю. Е. Туктаров, А. Селивановський, Н. І. Берзон, А. Казаков, В. Усокин, З. М. Васильченко, Н. Г. Виговська, О. М. Петрук, О. С. Новак та інші.

Незважаючи на значну кількість наукових праць, присвячених сек'юритизації, практичний аспект застосування цього інструменту потребує подальшого дослідження. У зв'язку з цим метою роботи є систематизація наявних на сьогоднішній день визначень і понять сек'юритизації активів.

Уперше термін «сек'юритизація» з'явився у 1977 р. у колонці газети «Wall Street Journal». Репортеру Анн Монро використовувати його запропонував Льюїс Ранієр (глава іпотечного департаменту Salomon Brothers) у статті, присвяченій опису андеррайтингу першого випуску цінних паперів, забезпечених заставою прав вимоги за іпотечними кредитами. Як андеррайтер виступала компанія «Salomon Brothers». Угода мала назву «Bank America Issue». Вона була заснована на використанні структури прямого розподілу, за якої компанія розпо-

діляє між власниками цінних паперів усі «згенеровані» пулом кредитів кошти на момент чергової виплати по паперах [1].

**Ш**ирокое поширення термін набув лише наприкінці 80-х – початку 90-х років минулого століття. Сек'юритизація, як явище, – це процес витіснення банківського кредиту фінансуванням шляхом емісії цінних паперів, а сек'юритизація активів – це безпосередньо процес трансформації кредитів у цінні папери. Не випадково в момент своєї появи дана техніка фінансування найчастіше іменувалася як сек'юритизація кредиту. Термін «сек'юритизація активів» остаточно устоявся пізніше. Сек'юритизація активів припускає емісію цінних паперів, у забезпечення яких йдуть кредитні вимоги, що знаходяться на балансі банку чи інші грошові вимоги, у разі, якщо мова йде про небанківської організації.

У розвитку процесу сек'юритизації можна виділити кілька напрямків залежно від активів, що підлягають сек'юритизації.

**I. Сек'юритизація іпотеки.** На етапі I (початок 70-х років ХХ ст.) сек'юритизації піддавались іпотечні кредити. Банк, що видавав кредити на придбання нерухомості, об'єднує їх в пул іпотек, який продає спеціальній юридичній особі, а остання здійснює емісію облігацій. Грошові потоки по кредиту є джерелом виплати купонів за облігаціями та їх подальшого погашення. Грошовий потік по пулу іпотек сам по собі досить стабільний. Якщо позичальник не здатний розплатитися за іпотечним кредитом, його нерухомість продається відповідно до встановленої процедури, і власник заставної отримує кошти. Крім того, часто гарантом по іпотечних облігаціях виступають урядові організації, що підвищує надійність облігацій. Облігації, викуплені під забезпечення пулу заставних за іпотечними кредитами, отримали назву «облігації, забезпечені іпотекою» (*Mortgage Backed Securities*).

Якщо спочатку сек'юритизації піддавались іпотечні кредити, видані банками фізичним особам, то надалі ринок сек'юритизації був розширений за рахунок включення об'єктів комерційної нерухомості.

**II. Сек'юритизація фінансових активів.** На етапі II розвиток процесу сек'юритизації йшов у напрямку розширення складу банківських інструментів, що підлягають сек'юритизації. В основі нових напрямків сек'юритизації лежать ті ж принципи продажу банківських активів спеціальній юридичній особі, що випускає облігації, забезпеченням яких є грошові потоки по виділених банком кредитах на придбання автомобілів, студентських кредитах, надходження по кредитних картках. Дані облігації отримали назву «облігації, забезпечені активами» (*Asset Backed Securities*). Цей ринок облігацій з'явився в США в середині 80-х років ХХ ст.

Порівняння процедур сек'юритизації I і II етапів показує їх певну схожість, що проявляється в такому:

- ✦ ініціатором сек'юритизації виступає банк;
- ✦ сек'юритизації підлягають банківські кредити;
- ✦ сек'юритизовані активи списуються з балансу банку і передаються спеціальній юридичній особі;

- ✦ грошові потоки за кредитами забезпечують облігації.

### III. Сек'юритизація майбутніх грошових потоків.

Наступний етап розвитку сек'юритизації пов'язаний з розширенням числа активів, що підлягають сек'юритизації. Якщо на попередніх етапах мова йшла про сек'юритизацію банківських активів (іпотечних, автомобільних, студентських кредитів і т. п.), то тепер багато фінансистів говорять про сек'юритизацію майбутніх грошових потоків. Зародження III етапу пов'язують з проведенням у другій половині 1990-х років операцій із сек'юритизації вимог сумнівної якості. До числа таких угод можна віднести програми сек'юритизації боргів країн, що розвиваються, простроченої податкової заборгованості, виплати за договорами франчайзингу та ін. У Латинській Америці були випущені облігації як сек'юритизація майбутніх надходжень (*Future Flow Securitisation*). Як майбутні надходження виступає виручка за експортними контрактами.

Новизна сек'юритизації активів як інноваційного способу фінансування полягає у специфіці застосування і комбінації структурних елементів, характерних для традиційних технік фінансування, у підвищенні ліквідності, у концепції розподілу та обмеження ризиків.

Для того, щоб розробити обліково-аналітичне забезпечення сек'юритизації активів фінансових інститутів, необхідно проаналізувати поняття «сек'юритизація». Оскільки, щоб щось обліковувати, слід розуміти сутність об'єкта обліку. У даному випадку об'єктом обліку виступатимуть операції з сек'юритизації.

**Т**ермін «сек'юритизація активів» міцно увійшов у фінансову літературу і практику. Точне значення його залишається розпливчастим. Серед фінансистів немає єдності у визначеннях цього поняття. Виникає велика кількість трактувань, і як наслідок – досить вільне використання цього терміна, що вступає у протиріччя з принципами бухгалтерського обліку.

Систематизуємо наявні на сьогоднішній день визначення сек'юритизації активів. У світі їх існує декілька сотень. У *табл. 1* наведено найбільш узагальнені трактування цього поняття.

Практично всі проаналізовані визначення сек'юритизації активів можна умовно поділити на дві групи. До першої групи входять визначення, що виділяють сек'юритизацію активів як спосіб «перетворення» необоротних активів в оборотні за допомогою фондових ринків. Друга група включає визначення, що описують механізм сек'юритизації активів як ряд послідовних кроків.

До авторів з першої групи можна віднести А. Селивановського, А. Казакова, П. С. Роуз. Зазначені автори загострюють увагу на багаторічній тенденції прискорення оборотності активів. Сек'юритизація активів визначається як спосіб «трансформації» та «перетворення» низьколіквідних необоротних активів у ліквідну форму, здатну обертатись на грошових ринках і ринках капіталів. Це характеризує лише одну зі сторін сек'юритизації активів. Ніяк не висвітлюється питання зниження правових та економічних ризиків внаслідок відокремлення активів і використання заставних інструментів. Питан-

## Розкриття терміна «сек'юритизація» різними авторами та довідниковою літературою

| Джерело  | Тлумачення поняття   |
|--|--|
| 1  | 2  |
| <b>Нормативні документи та словники</b>  |  |
| Міжнародний стандарт фінансової звітності 39 «Фінансові інструменти: визнання та оцінка» [2] | Сек'юритизація являє собою «процес трансформації фінансових активів у цінні папери»  |
| Фінансово-кредитний енциклопедичний словник під ред. Грязнової А. Г. [3]                     | Під сек'юритизацією слід розуміти тенденцію зростання ролі цінних паперів та інструментів на їх основі на ринку капіталів, залучення фінансування шляхом випуску цінних паперів та інструментів на їх основі замість залучення банківських позичок   |
| Економічний енциклопедичний словник під ред. Мочерного С. В. [4]                             | Сек'юритизація – це:<br>а) розширення використання цінних паперів як інструменту регулювання ринкових відносин і руху позичкового капіталу;<br>б) використання грошових надходжень, передбачених умовами угоди як засобу забезпечення боргових зобов'язань   |
| Словник сучасної економіки Макмаллана [5]  | Сек'юритизація:<br>а) синонім звільнення від посередників. Цей термін означає пряме фінансування потреб компанії у фондах через ринок капіталу та використання таких інструментів, як тратта й акцепт або емісії облігацій замість запозичення в комерційних банках;<br>б) застосовують і у вужчому значенні, особливо в США, де він означає продаж банками неспроможних боргів, головним чином країн, що розвиваються, причому за будь-які гроші, які можна отримати на ринку. При цьому банківська позика перетворюється на цінні папери |
| Фінансово-економічний словник під ред. Завгороднього А. Т. [6]                               | Сек'юритизація – це процес перетворення неліквідних фінансових активів банку в ліквідні цінні папери. Є позабалансовими джерелом формування фінансових ресурсів банку  |
| Фінансовий словник-довідник під ред. Демяненко М. Я. [7]                                     | Сек'юритизація – різновид інвестування, пов'язаний з фінансовим посередництвом. Таким посередниками є банки, які залучають кошти під певні проекти на основі випуску відповідних цінних паперів  |
| Фінансово-інвестиційний словника Д. Доунса і Е. Гудмана [8]                                  | Сек'юритизація визначається як підвищення ролі цінних паперів як форми запозичень. Процес розподілу ризику шляхом агрегування боргових інструментів в пул, а потім емісії нових цінних паперів, забезпечених даними пулом.   |
| <b>Зарубіжні та вітчизняні автори</b>  |  |
| П. С. Роуз [9]   | Сек'юритизація – процес перетворення неліквідних позик в ліквідні активи   |
| Дж. Синки [10]   | Сек'юритизація активів означає продаж позик, які оформлені як цінні папери і саме в такій якості продані інвесторам  |
| Ханс Пітер Бер [11]  | Сек'юритизація активів – це інноваційна техніка (спосіб) фінансування, за якої: диверсифікований пул активів виділяється (списується) з балансу банку чи іншого підприємства; пул активів набуває юридичну самостійність, шляхом передачі, спеціально створеній юридичній особі; юридична особа здійснює його рефінансування на міжнародному ринку капіталів або грошовому ринку за допомогою випуску цінних паперів   |
| Стівен Л. Шварц [12]   | Сек'юритизація активів – можливість залучити недороге фінансування з фондових ринків шляхом відділення всієї або частини дебіторської заборгованості організатора сек'юритизації від ризиків, властивих організатору сек'юритизації в цілому   |
| Е. Девідсон, Е. Сандерс [13]   | Сек'юритизація – процес формування пулів фінансових зобов'язань та надання їм форми, що дозволяє фінансовим активам вільно обертатися серед множини інвесторів   |
| І. Бланк [14]  | Сек'юритизація – процес перетворення низьколіквідних фінансових активів у цінні папери, які обертаються на ринку капіталу  |
| А. Селивановский [15]  | Сек'юритизація являє собою фінансування або рефінансування будь-яких активів компанії, що приносять дохід, за допомогою «перетворення» таких активів у ліквідну форму через випуск облігацій або інших цінних паперів  |
| А. Казаков [16]  | Ідея сек'юритизації полягає в тому, щоб надати пулу активів (невловимих прав на отримання платежу в майбутньому від боржників) можливість брати участь в обороті   |
| Н. В. Александрова [17]  | Сек'юритизація активів – це інноваційний спосіб фінансування, при якому відбувається виділення і передача певних активів, наявних у ініціатора сек'юритизації, у диференційований пул фінансових активів, який списується з балансу ініціатора і передається новій спеціально створюваній організації, яка в подальшому випускає цінні папери, забезпечені від активів та розміщує їх серед широкого кола інвесторів   |

| 1  | 2  |
|--|--|
| М. Бабічев, Ю. Бабичева, О. Трохова [18] | Під сек'юритизацією банківських кредитів розуміється операція, у процесі якої банк «продає» повністю або частково виданий кредит, списуючи його зі свого балансу до закінчення терміну його погашення, і передає право отримання основного боргу і відсотків по ньому новому кредиторі, причому не обов'язково банку |
| Ю. Туктаров [19]                         | Сек'юритизація являє собою сукупність норм, які дозволяють ефективно рефінансувати договірні грошові вимоги за рахунок фондового ринку.  |
| В. Уоскин [20]                           | Сек'юритизація є один із способів, до яких часто вдаються сучасні великі банки з метою збільшення доходів і виконання вимог влади щодо мінімального забезпечення власним капіталом   |
| А. Ю. Рачкевич, І. А. Алексєєва [21]     | Сек'юритизація – це процес залучення активів у випуск та обслуговування цінних паперів   |
| Б. Б. Рубцов [22]                        | Процес «перепакування» відносно однорідних, але малоліквідних активів у своєрідні пули з випуску цінних паперів, які продаються новим інвесторам   |

ня «прив'язки» грошових потоків по базовому активу до грошових виплат по випущених цінних паперах також залишається відкритим.

Автори, що належать до другої групи, описують окремі стадії сек'юритизації, роблячи акцент на тому, що сек'юритизація – це процес, що складається з ряду обов'язкових етапів. До таких авторів можна віднести Н. В. Александрову, М. Бабичева, Ю. Бабичеву, О. Трохову, Ю. Туктарова, В. Уоскина, Х. П. Бер.

Отже, на поточний момент ні в літературі, ні серед учасників ринку не склалося єдиної думки з цього питання. Відсутність загальноприйнятого визначення сек'юритизації ще раз підтверджує відсутність загальної методологічної бази для обліку операцій з сек'юритизації. В Україні ринок сек'юритизації ще тільки зароджується. Найбільш припустимим і вірним шляхом розвитку ринку сек'юритизації є прийняття окремого закону, який був би присвячений сек'юритизації активів, з одночасним внесенням змін до ряду діючих законів про цінні папери та фінансовий ринок, а також формування сприятливого середовища для інвесторів і кредиторів при здійсненні фінансування економічного розвитку в нашій країні. Відповідно, слід розробити нормативні документи щодо обліку операцій з сек'юритизації активів. ■

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Инновации на финансовых рынках : колл. моногр. / Н. И. Берзон, Е. А. Буянова, В. Д. Газман и др. ; под науч. ред. Н. И. Берзона, Т. В. Теплоевой ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики», ф-т экономики, кафедра фондового рынка и рынка инвестиций. – М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2013. – 420 с.
2. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 39 (МСБО 39) «Фінансові інструменти: визнання та оцінка», IASB; Стандарт, Міжнародний документ від 01.01.2012 р.
3. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под ред. проф. А. Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 640 с.
4. Мочерний С. В. Економічний енциклопедичний словник : у 2 т. Т. 2 / С. В. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устинко, С. І. Юрій / За ред. С. В. Мочерного. – Львів : Світ, 2006. – 568 с.
5. Словник сучасної економіки Макмаллана / Пер. з англ. – К. : АртЕк, 2000. – 640 с.

**6. Завгородній А. Т.** Финансово-экономический словарь / А. Т. Завгородний, Г. Л. Вознюк. – Знання, 2007. – 1072 с.

**7.** Финансовый словарь-довідник / М. Я. Дем'яненко, Ю. Я. Лузан, П. Т. Каблук, В. М. Скупий та ін. ; за ред. М. Я. Дем'яненко. – К. : ІАЕ УААН, 2005. – 555 с.

**8. Доунс Дж.** Финансово-инвестиционный словарь / Дж. Доунс, Дж. Гудман Эллиот / Пер. 4-го перераб. и доп. англ. изд. – М. : ИНФРА-М, 1997. — XXII, 586 с.

**9. Роуз П. С.** Банковский менеджмент. Предоставление финансовых услуг / Пер. с англ. / П. С. Роуз. – 2-е изд. – Москва : Дело, 1997. – 743 с.

**10. Синки Дж. Ф.** Управление финансами в коммерческих банках / Пер. с англ. 4-го изд. / Джозеф Ф. Синки. – М. : Catallaxy, 1994. – 737 с.

**11. Бэр Х. П.** Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Х. Бэр / Пер. с нем. Ю. М. Алексеева, О. М. Иванова. – М. : Волтерс Клувер, 2007. – 624 с.

**12. Schwarcz S. L.** The Alchemy of Asset Securitization / S. L. Schwarcz // Stanford Journal of Law Business and Finance. 1994. – Vol. 1, No 1. – P. 133.

**13. Davidson A.** Securitization: Structuring and Investment Analysis / Andrew Davidson, Anthony Sanders. – John Wiley & Sons, 2003. – P. 20.

**14. Бланк И. А.** Основы инвестиционного менеджмента Т. 2 / И. А. Бланк. – 3-е изд. – Киев : Эльга-Н, Ника-Центр, 2008. – 624 с.

**15. Селивановский А.** Правовые риски ипотечного агента / А. Селивановский, В. Гафарова // Хозяйство и право. – 2005. – № 8-9.

**16. Казаков А. А.** Секьюритизация активов – эволюция института / А. А. Казаков // Рынок ценных бумаг. – 2003. – № 19 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.old.rcb.ru/archive/articles.asp?id=3579>

**17. Александрова Н. В.** Понятие и виды секьюритизации активов / Н. В. Александрова // Финансы и кредит. – 2007. – № 5. – 27 с.

**18.** Банковское дело : справоч. пособие / М. Ю. Бабиичев, Ю. А. Бабичева, О. В. Трохова и др. ; под ред. Ю. А. Бабичевой. – М. : Экономика, 1995. – 164 с.

**19. Туктаров Ю.** Секьюритизация и инвестиционные фонды / Ю. Туктаров // Рынок ценных бумаг. – 2005. – № 16. – С. 54 – 59.

**20. Уоскин В. М.** Современный коммерческий банк: управление и операции / В. М. Уоскин. – М. : ВАЗАР – ФЕРРО, 1995. – 292 с.

**21. Рачкевич А. Ю.** Секьюритизация: характерные признаки и определение / А. Ю. Рачкевич, И. А. Алексеева // Деньги и кредит. – 2008. – № 8.

**22. Рубцов Б. Б.** Мировые рынки ценных бумаг / Б. Б. Рубцов. – М.: Экзамен, 2002. – 448 с.

#### REFERENCES

Aleksandrova, N. V. "Poniatie i vidy sekiurizatsii aktivov" [Concept and types of asset securitization]. *Finansy i kredit*, no. 5 (2007): 27-.

Ber, Kh. P. *Sekiurizatsiia aktivov: sekiurizatsiia finansovykh aktivov – innovatsionnaia tekhnika finansirovaniia bankov* [Asset securitization: securitization of financial assets – innovative technology financing banks]. Moscow: Volters Kluver, 2007.

Blank, I. A. *Osnovy investitsionnogo menedzhmenta* [Fundamentals of Investment Management]. Kyiv: Elga; Nika-Tsentr, 2008.

Berzon, N. I. et al. *Innovatsii na finansovykh rynkakh* [Innovations in financial markets]. Moscow: Vysshiaia shkola ekonomiki, 2013.

Babiichev, M. Yu. et al. *Bankovskoe delo* [Banking]. Moscow: Ekonomika, 1995.

Dem'ianenko, M. Ya. et al. *Finansovy slovnyk-dovidnyk* [Financial Dictionary Directory]. Kyiv: IAE UAAN, 2005.

Douns, Dzh., and Elliot, Dzh. G. *Finansovo-investitsionny slovar* [Finance and Investment Dictionary]. Moscow: INFRA-M, 1997.

Davidson, A., and Sanders, A. *Securitization: Structuring and Investment Analysis*: John Wiley & Sons, 2003.

"Finansovi instrumenty: vyznannia ta otsinka" [Financial Instruments: Recognition and Measurement]. *Mizhnarodnyi standart bukhhalterskoho obliku 39 (MSBO 39)*, 2012.

*Finansovo-kreditnyy entsiklopedicheskiy slovar* [Financial and Credit Encyclopedic Dictionary]. Moscow: Finansy i statistika, 2002.

Kazakov, A. A. "Sekiurizatsiia aktivov – evoliutsiia instituta" [Asset securitization – the evolution of the Institute]. <http://www.old.rcb.ru/archive/articles.asp?id=3579>

Mochernyi, S. V. et al. *Ekonomichnyi entsyklopedychnyi slovnyk* [Economic Encyclopedic Dictionary]. Lviv: Svit, 2006.

Rouz, P. S. *Bankovskiy menedzhment. Predostavlenie finansovykh uslug* [Bank management. Provision of financial services]. Moscow: Delo, 1997.

Rachkevich, A. Yu., and Alekseeva, I. A. "Sekiurizatsiia: kharakternye priznaki i opredelenie" [Securitization: characteristic features and definition]. *Dengi i kredit*, no. 8 (2008).

Rubtsov, B. B. *Mirovye rynki tsennykh bumag* [Global securities markets]. Moscow: Ekzamen, 2002.

Schwarcz, S. L. "The Alchemy of Asset Securitization". *Stanford Journal of Law Business and Finance*, vol. 1, no. 1 (1994): 133-.

*Slovnyk suchasnoi ekonomiky Makmallana* [Makmallan's Dictionary of Modern Economics]. Kyiv: ArtEK, 2000.

Sinki, Dzh. F. *Upravlenie finansami v kommercheskikh bankakh* [Financial management in commercial banks]. Moscow: Catallaxy, 1994.

Selivanovskiy, A., and Gafarova, V. "Pravovye riski ipotechnogo agenta" [Legal risks mortgage agent]. *Khoziaystvo i pravo*, no. 8-9 (2005).

Tuktarov, Yu. "Sekiurizatsiia i investitsionnye fondy" [Securitization and investment funds]. *Rynok tsennykh bumag*, no. 16 (2005): 54-59.

Usoskin, V. M. *Sovremennyy kommercheskiy bank: upravlenie i operatsii* [Modern commercial bank: management and operations]. Moscow: VAZAR - FERRO, 1995.

Zavhorodnii, A. T., and Vozniuk, H. L. *Finansovo-ekonomichnyi slovnyk* [Financial and economic dictionary]. Kyiv: Znannia, 2007.