УДК 341.96
DOI https://doi.org/10.24144/2788-6018.2026.01.3.60

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ АКТИВІВ ЯК ПРАВОВА КАТЕГОРІЯ: СУТНІСТЬ, ОЗНАКИ ТА МІСЦЕ В СИСТЕМІ ПРАВА УКРАЇНИ

Мосьондз С.О.,
доктор юридичних наук, професор,
проректор з навчально-методичної,
наукової роботи та якості освіти,
ПВНЗ «Університет сучасних знань»
ORCID:0000-0003-4417-1074

Мосьондз С.О. Сек'юритизація активів як правова категорія: сутність, ознаки та місце в системі права України.

Стаття присвячена дослідженню сутності та ознак сек'юритизації активів, а також визначенню її місця в системі права України. Визначено, що протягом останніх років, коли національна економіка знаходиться на етапі активного пошуку засобів для масштабного притягнення інвестицій, сек'юритизація активів вважається не тільки фінансовим механізмом, але й стратегічною правовою категорією. Внесення змін до прав вимоги у ліквідні цінні папери дає можливість суб'єктам господарювання мобілізувати ресурси, що відіграє критично важливу роль для відновлення житлово-інфраструктурної сфери. Однак правове значення даного процесу досі наділене дискусійним характером, неодноразово створюючи правову невизначеність між звичним відступленням права вимоги (цесією) та факторингом.

В цілому потреба у дослідженні сек'юритизації активів з точки зору правової науки пов'язана із всебічними змінами у фінансовій системі України, необхідністю у залученні інвестицій з метою післявоєнного відновлення економіки та динамічним розвитком цифровізації. Варто зазначити, що розвиток цифрової економіки обумовлює появу нових викликів, зокрема потреби у правовому визначенні сек'юритизації віртуальних активів та використанні «блокчейн технологій». В свою чергу, це вимагає переоцінки ознак сек'юритизації.

Сек'юритизацію слід вважати комплексним правовим інститутом, що включає в себе міжгалузевий комплекс правових норм та права фондового ринку. Тому чітке розуміння її місця дасть можливість уніфікувати правові норми та забезпечити стабільний розвиток ринку капіталу. Нами визначено, що під сек'юритизацією активів в Україні слід вважати процес трансформації майбутніх грошових потоків від активів (зокрема, позик) на цінні папери, що дає можливість оригінатору (кредитору) одержати фінансування шляхом продажу прав на такі потоки інвесторам через спеціально створену установу (SPV). Встановлено, що сек'юритизацію слід розглядати не лише в якості економічного процесу, але й складного юридичного складу, що передбачає відступлення права вимоги спеціально створеній установі (SPV) та наступну емісію цінних паперів. Виокремлено головні ознаки сек'юритизації, зокрема відокремленість майнового пулу оригінатора; наявність спеціального суб'єкта (SPV); зміна прав вимоги у фінансові інструменти.

Ключові слова: сек'юритизація активів, правова категорія, ознаки, система права, чинники.

Mosyondz S.O. Securitization of asset as a legal category: essence, signs and place in the legal system of Ukraine

The article is devoted to the study of the essence and signs of asset securitization, as well as determining its place in the legal system of Ukraine. It is determined that in recent years, when the national economy is at the stage of active search for means to attract large-scale investments, asset securitization is considered not only a financial mechanism, but also a strategic legal category. Making changes to the rights of claim in liquid securities allows business entities to mobilize resources, which plays a critically important role in the restoration of the housing and infrastructure sector. However, the legal significance of this process is still debatable, repeatedly creating legal uncertainty between the usual assignment of the right of claim (cession) and factoring.

In general, the need to study asset securitization from the point of view of legal science is associated with comprehensive changes in the financial system of Ukraine, the need to attract investments for the purpose of post-war economic recovery and the dynamic development of digitalization. It is worth noting that the development of the digital economy leads to the emergence of new challenges, in particular the need for a legal definition of securitization of virtual assets and the use of «blockchain technologies». In turn, this requires a reassessment of the features of securitization.

Securitization should be considered a complex legal institution, which includes an interdisciplinary complex of legal norms and stock market law. Therefore, a clear understanding of its place will make it possible to unify legal norms and ensure stable development of the capital market. We have determined that asset securitization in Ukraine should be considered the process of transforming future cash flows from assets (in particular, loans) into securities, which allows the originator (creditor) to obtain financing by selling rights to such flows to investors through a specially created institution (SPV). It has been established that securitization should be considered not only as an economic process, but also as a complex legal structure, which involves the assignment of the right of claim to a specially created institution (SPV) and the subsequent issuance of securities. The main features of securitization are identified, in particular, the separation of the originator's property pool; the presence of a special entity (SPV); the change of rights of claim into financial instruments.

Key words: asset securitization, legal category, features, legal system, factors.

Постановка проблеми. Сек'юритизація активів виступає найбільш інноваційною технологією фінансового середовища, що дасть можливість трансформувати низьколіквідні активи (права вимоги) у високоліквідні цінні папери. В умовах сьогодення, коли наша держава вимагає величезного притягнення інвестицій з метою післявоєнного відновлення економіки, правове регулювання сек'юритизації відіграє стратегічну роль. Однак брак єдиного комплексного закону про сек'юритизацію обумовлює появу ризиків перекваліфікації подібних правочинів у факторинг чи звичайне відступлення права вимоги (цесію), що негативно впливає на розвиток ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дана проблематика висвітлювалася такими ученими як С. Волков, О. Дідовець, А. Гулей, М. Жінко, Ю. Коваленко, Д. Лобода, М. Рябоконь, В. Унинець-Ходаківська, О. Шейко та іншими.

Мета статті – дослідження сутності та ознак сек'юритизації активів, а також визначення її місця в системі права України.

Виклад основного матеріалу. В наукових джерелах існує думка, що сек'юритизація активів є своєрідною «алхімією, яка дійсно працює». На нашу думку, дана думка є виправданою, особливо в контексті її як правового, так і економічного значення. Оскільки сек'юритизація активів дає можливість банківським установам не тільки ефективно провести реструктуризацію активів, але й одержати виручку від їх реалізації та спрямувати їх, зокрема, на покриття існуючої заборгованості.

Почнемо з того, що термін «сек'юритизація» вперше було вжито в колонці «Чутки зі Стріт» Wall Street Journal у 1977 р. Його було вжито головою іпотечного департаменту Salomon Brothers Льюїсом Раніері (Lewis S. Ranieri). Саме це слово Л. Раніері запропонував використати репортеру Wall Street Journal Анн Монро (Ann Monroe) у статті, що була присвячена андерайтингу першого випуску забезпечених цінних паперів за іпотечними кредитами. Угоду було засновано на використанні структур прямого розподілу (pass-through), за яких спеціальна юридична особа (SPV) розподіляє всі акумульовані пулом кредитів на момент чергової виплати за цінними паперами грошові кошти між їх власниками. Андерайтером на той час виступив Salomon Brothers, а угода отримала назву Bank America issue (емісія Банку Америки) [1].

Таким чином, історичною батьківщиною виникнення сек'юритизації активів стали Сполучені штати Америки. Поява сек'юритизації активів в США стала об'єктивною необхідністю ефективного функціонування фінансової системи країни внаслідок дії ряду структурних, правових та ринкових факторів, які зумовили регіональні диспропорції у розподілі фінансових ресурсів. Основними причинами, що зумовили появу інструментів сек'юритизації в США в 80-х р. XX ст., стали законодавчі обмеження у діяльності фінансових посередників. Зокрема, важливу роль відіграли: Закон Гласса–Стігола, який чітко розділяв діяльність комерційних та інвестиційних банків, а також Закон Макффадена, який визначав, що кредитні та іпотечні операції місцевих комерційних банків та ощадних інститутів могли здійснюватись тільки на території тих штатів, де знаходились їх головні офіси. Таким чином, неоднакові темпи економічного розвитку різних штатів сприяли поглибленню регіональних диспропорцій у розподілі фінансових ресурсів, оскільки ті регіони, які відстали у розвитку, потребували додаткового фінансування, а економічно розвинені – мали у надлишку фінансові ресурси, проте внаслідок дії законодавчих обмежень не могли інвестувати їх у розвиток відсталих територій. Сек'юритизація активів шляхом передачі пулів іпотечних кредитів спеціально створеним фінансовим посередникам (на яких не діяли законодавчі обмеження) та випуск ними забезпечених боргових цінних паперів дозволив фінансовим інститутам економічно розвинених штатів інвестувати кошти у менш розвинені шляхом придбання таких цінних паперів [2].

Аналіз наукових джерел показав, що науковці для позначення сек'юритизації «дійсного продажу» використовують спеціалізоване поняття «сек'юритизація активів» (asset securitisation). Визначення «сек'юритизація активів» означає інноваційний спосіб фінансування, за якого: диверсифі-

кований пул дохідних активів (asset pool) фінансової установи (оригінатора) списується з його балансу, набуває юридичної незалежності шляхом передачі спеціальній юридичній особі (SPV), яка здійснює його рефінансування на ринках капіталів завдяки емісії та розміщенню цінних паперів, забезпечених грошовими потоками самих активів (asset backed securities – ABS). Однією з основ операції сек'юритизації активів є формування пулу активів, який генерує процентні та капітальні платежі, що повністю спрямовані для обслуговування емітованих цінних паперів (ABS). Відокремлення диверсифікованого пулу активів та формування забезпечення здійснюються шляхом передачі або продажу оригінатором частини власних активів та всього пов'язаного з ними забезпечення спеціальній юридичній особі, яка називається в деяких джерелах цільовою компанією, оскільки спеціально створюється для фінансування придбання активів на основі випуску від власного імені цінних паперів, забезпечених активами. При цьому цільова компанія створюється у формі незалежної господарської одиниці та не повинна входити до сфери контролю чи консолідації оригінатора. Головна концепція сек'юритизації дійсного продажу полягає в тому, що трансакція відбувається з обов'язковим списанням активів з балансу оригінатора (off-balansesheet-transactions). Водночас, угоди продажу та передачі активів до цільової компанії не можуть бути скасовані, ліквідовані або піддані юридичному відведенню у випадку банкрутства оригінатора. В українському законодавстві такий принцип закладений щодо випуску та обігу іпотечних облігацій, а саме у ч. 2 ст. 19 Закону України «Про іпотечні облігації» [3; 4].

Сутність сек'юритизації може бути оцінена з різних точок зору. Так, беручи до уваги юридичні аспекти сек'юритизації, можна стверджувати, що вона є переуступкою прав вимоги за активами і доходами, які вони приносять. Потрібно зазначити, що чільне місце серед об'єктів сек'юритизації займають кредити, а іншими об'єктами можуть бути потоки майбутніх доходів (надходження) на рахунки банку (клієнтів), грошові потоки за операціями з банківськими платіжними картками тощо. Серед кредитів, що сек'юритизуються, значну частину складають іпотечні кредити ("класичний" об'єкт сек'юритизації). Оскільки головною умовою таких кредитів є однорідність, наявність однакових (типових) схем надання і погашення, то до них можна віднести кредити на купівлю автомобілів (надалі – автокредити) і лізингові кредити, що вже підтверджено практикою. Наприклад, серед операцій сек'юритизації, що проводяться в світі, з цими об'єктами працюють в кожній шостій країні. Характеризуючи сутність сек'юритизації з позицій управління цінними паперами, можна зазначити, що вона є конверсією одних зобов'язань в інші. Причому останні зазвичай оформляються у вигляді облігацій, сертифікатів участі, векселів, тощо. В залежності від виду цінного паперу та його забезпечення виділяють іпотечні цінні папери (MBS) та цінні папери, забезпечені іншими активами (ABS). З точку зору управління ризиками сек'юритизація є новим та перспективним інструментом мінімізації портфельних ризиків поряд з лімітуванням, диверсифікацією тощо [5].

Реальним механізмом, який дозволить подолати проблему із залученням довгострокових фінансових ресурсів, може стати механізм сек'юритизації – випуск боргових цінних паперів, забезпечених раніше наданими іпотечними кредитами. Сек'юритизацією називається операція з випуску облігацій, забезпечених раніше виданими кредитами. Продаючи облігації, емітент отримує гроші, які може спрямувати на видачу нових позик. Він гарантує, що коли не зможе виконати свої зобов'язання перед покупцем облігацій, то поверне кошти, продавши об'єкт застави, на основі якого випущені облігації. Сек'юритизація – процес трансформування неліквідних активів банку в ліквідні цінні папери. Він є позабалансовим джерелом формування фінансових ресурсів банку. Суть сек'юритизації полягає у тому, що банк емітує під частину дохідних активів (іпотечних чи споживчих позик) цінні папери і реалізує їх на відкритому ринку. Іноді сек'юритизацію розуміють як заміну неліквідних активів на найліквідніші – гроші. По суті, це лише фінансова точка зору на цей процес. Є кредит, який повертатиметься банку кілька років, а кошти на видачу нових позик потрібні вже, тому доводиться йти на жертву – віддавати частина доходу як відсотки за новими облігаціями, зате отримувати на руки фінансові ресурси. Вигода очевидна – прибуток банку нарощується за рахунок збільшення оборотів [6].

Отже, беручи до уваги все вище наведене, можна дійти висновку, що під сек'юритизацією активів в Україні слід вважати процес трансформації майбутніх грошових потоків від активів (зокрема, позик) на цінні папери, що дає можливість оригінатору (кредитору) одержати фінансування шляхом продажу прав на такі потоки інвесторам через спеціально створену установу (SPV). На даний час в нашій державі існують правові засади для цього та регулюється через законодавство про цінні папери, де важливу роль відіграють принципи випуску цінних паперів, захист прав інвесторів тощо.

Зупиняючись на питанні цілей та переваг сек'юритизації, А. Хадсон вміло відмічає, що проекти сек'юритизації дають виключну можливість учасникам ринку із значними потоками фінансових надходжень перетворити такі надходження на основний капітал [7]. Підтримуючи цю думку

А. Хадсона, Ф. Вуд виділяє окрему групу переваг сек'юритизації для ініціатора сек'юритизації, зокрема зосереджуючи особливу увагу на таких із них: (1) переваги в сфері бухгалтерської звітності; (2) залучення інвестицій та капіталу; (3) переваги в сфері регулятивного капіталу. Покращення картини бухгалтерської звітності ініціатора сек'юритизації здійснюється завдяки поліпшенню фінансових нормативів ініціатора сек'юритизації, зокрема показника відношення існуючої заборгованості ініціатора сек'юритизації до його активів [8]. Так, надходження від реалізації фінансових активів при сек'юритизації можуть бути використаний для погашення наявної заборгованості ініціатора сек'юритизації. Вітак, сек'юритизація веде за собою мінімізацію обсягу неліквідного портфеля ініціатора сек'юритизації (через їх продаж в ході сек'юритизації), так і наявної заборгованості (через її погашення за рахунок виручки від реалізації неліквідних активів), та, загалом створює можливість нарощування кредитного важеля.

Незважаючи на те, що сек'юритизація набула поширення з 1970-х рр., з'являються її нові різновиди, використовуються дедалі більші види активів. Однією з основних відмінностей сек'юритизації фінансових активів від традиційних форм фінансування є те, що, крім основної мети – залучення фінансування, при сек'юритизації досягаються інші цілі (покращення показників балансу, підвищення ліквідності, управління ризиками тощо). Інноваційність сек'юритизації підтверджують такі її характеристики:

1) «старі» довгострокові активи (переважно кредити) зумовлюють виникнення «нових» ліквідних активів (цінних паперів), тобто відбувається перехід з одного якісного стану активів до іншого;

2) активи зі схожими, але не однаковими характеристиками перетворюються в новий продукт (цінні папери), при чому в кожному конкретному випадку новим способом. Тобто завдяки різноманітності активів, оригінаторів, учасників угоди та чинних норм регулювання сек'юритизація в кожному випадку її реалізації є оригінальною та відрізняється від інших угод;

3) основні учасники сек'юритизації можуть узгодити свої інтереси, а саме: оригінатор залучить додаткове фінансування за рахунок довгострокових активів, а інвестор отримає цінні папери з певними характеристиками. Унаслідок цього відбуваються зміни на ринку, спрямовані на постійне покращання наявної системи його функціонування. Фактично сек'юритизація відіграє роль еволюційної сили на фінансовому ринку, адже конкуренція змушує його учасників використовувати інноваційні форми фінансування, зокрема сек'юритизацію, що приводить до появи новітніх продуктів, форм управління, організацій тощо [9].

У бізнесі та юриспруденції широко вживаним є принцип «двох осіб» (vier-augenprinzip, two-man rule), або «чотирьох очей» (four eyes principle), за яким рішення може прийматися за згодою двох або більше незалежних одна від одної осіб. Такий підхід запобігає корупції, фінансовим зловживанням, нецільовому витрачанню коштів і використанню службового становища в особистих цілях. А чи можливо застосувати цей принцип «чотирьох очей» у відносинах між особою-оригінатором, яка залучає кошти з ринку цінних паперів, і його кредиторами? На ринку, де кредиторами-інвесторами виступає широке коло не визначених заздалегідь осіб – власників цінних паперів? Так, – за застосування передових фінансових технологій і фондових інструментів, відомих у світі як сек'юритизація (security – безпека). Сек'юритизація – спосіб залучення інвестицій шляхом розміщення цінних паперів, що погашаються майбутніми грошовими надходженнями від активів, права на які відступаються і слугують джерелом майбутніх розрахунків з інвесторами – власниками цінних паперів. Унаслідок сек'юритизації ланцюжок розрахунків від початку інвестування до погашення боргу позбавлений найслабшої ланки – українського оригінатора – особи, яка залучає інвестиційні кошти і саме до якої й немає довіри з боку інвесторів. Вона позбавляється впливу не тільки на активи, а й на грошовий потік, який вони згенерують у майбутньому. Такий спосіб залучення може зацікавити найпотужніших інвесторів, які, маючи довгострокові ресурси, не хочуть (не можуть) ризикувати. Більше того, без застосування механізму сек'юритизації не можна починати структурні реформи у сфері пенсійного забезпечення – дуже великі ризики крадіжки та шахрайського знецінення довгострокових накопичень [10].

В процесі дослідження наукових джерел, можна викоермити настіпні чинники, які вплинули на виникнення сек'юритизації, зокрема:

1. Транскордонний рух капіталу (зміна приватних накопичень у колективні інвестиції; переформатування зовнішньоекономічних розрахунків; дисбаланс зовнішніх рахунків США).

2. Уніфікація світового економічного простору (лібералізація законодавства; забезпечення вільного руху капіталу; лібералізація доступу на ринок; випуск та обіг нових фінансових інструментів).

3. Світовий борговий колапс та його наслідки (неплатоспроможність звичних банківських клієнтських груп; обтяження банківського балансу та зменшення показників надійності; максимізація ризиків у банківському секторі; посилення конкурентної боротьби та зменшення відсоткової маржі; зростання мінімального порогу капіталізації; пошук нових джерел доходів тощо).

4. Поява сучасних інноваційних технологій (покращення ринкової відкритості та ефективності фінансових посередників; зростання зовнішньоекономічної інтеграції; нові перспективи для розробки фінансових стратегій; мінімізація комунікаційних затрат).

Таким чином, ринок сек'юритизації у світовому масштабі вже сформувався і, відповідним чином, сприяв активізації функціонування установ-посередників – юридичних контор, рейтингових агентств, інвестиційних банків, які допомагають здійснювати випуск іпотечних цінних паперів як всередині країни, так і за її межами. Запровадження механізму сек'юритизації іпотечних активів вітчизняними банками також дозволить їм отримувати дешевші фінансові ресурси. Сек'юритизація передбачає, що активи, які виступають забезпеченням цінних паперів, виділені в окрему категорію. Тобто навіть у випадку банкрутства банку ці активи можуть бути продані, а грошові кошти повернені кредитору. Сек'юритизація дозволить усунути розрив у термінах, бо цінні папери випускаються приблизно тієї ж довжини, що й активи, якими вони забезпечені. У сек'юритизації є й інші плюси. Наприклад, емітент отримує у своє розпорядження суму, майже рівну розміру забезпечення. У результаті гроші можна перевкласти, а загальний дохід – наростити за рахунок збільшення оборотів. Попри просту суть, сек'юритизація – технологічно складний і дорогий процес. В угоді беруть участь багато груп посередників: сам оригінатор, основний і запасний сервісний агенти, андеррайтери, управляючий коштами і SPV, юрисконсульти, платіжний агент, рейтингове агентство. Процес випуску паперів проходить багато етапів і передбачає високу технологічність. Тому на початковому етапі сек'юритизація виявляється дуже дорогою. Лише згодом, за регулярного застосування і великих обсягів операцій, вона істотно здешевлює запозичення, а також допомагає залучати гроші на терміни, що дорівнюють довжині застави [11].

Неможливість здійснення проектів сек'юритизації відповідно до українського права у зв'язку з відсутністю належного правового регулювання такого роду трансакцій є однією з тих причин, що сприяють застосуванню транскордонної сек'юритизації. Транскордонний характер сек'юритизації проявляється завдяки наявності в структурі таких проектів іноземного елементу. На думку деяких науковців, у проектах сек'юритизації прослідковуються практично ідеальні умови для набуття такими проектами транскордонного характеру [12]. Це багато в чому пояснюється структурою проектів сек'юритизації активів, якій притаманні декілька етапів, які можуть бути реалізовані в різних юрисдикціях. Проекти сек'юритизації у значній кількості з транскордонними в силу того, що продаж активів може здійснюватися офшорній спеціальній юридичній особі, яка випускає цінні папери для кола іноземних інвесторів. Так, учасники можуть знаходитися у різних юрисдикціях, а передача активів здійснюватися спеціальній юридичній особі, яка знаходиться в іноземній для ініціатора сек'юритизації юрисдикції. У такий спосіб і без того складна структура проектів сек'юритизації ще ускладнюється появою іноземного елементу, що породжує низку питань правового регулювання (у т. ч. колізійного), що стосуються до сфери дії міжнародного приватного права. Для банків та фінансових установ особливо гостро постає питання достатності капіталу, вимоги щодо якого визначаються законодавствами низки держав та міжнародними стандартами. Завдяки сек'юритизації в її класичній формі фінансові активи шляхом їх продажу виводяться з балансу ініціатора. Як наслідок, ініціатор сек'юритизації може здійснювати надання нових кредитів без необхідності нести витрати на залучення додаткового капіталу, при цьому отримуючи дохід від активів, сек'юритизація яких здійснюється. На додаток, неможливо оминути таку особливість сек'юритизації як передача ризику, основна ідея якої полягає в тому, що ініціатор сек'юритизації не несе ризику порушення умов сплати/несплати борнниками платежів за відчуженими в процесі сек'юритизації активами після їх продажу. Такий ризик переходить до інвесторів – власників цінних паперів [13].

Отже, сек'юритизацію слід розглядати не лише в якості економічного процесу, але й складного юридичного складу, що передбачає відступлення права вимоги спеціально створеній установі (SPV) та наступну емісію цінних паперів. Серед головних ознак сек'юритизації є:

– відокремленість майнового пулу оригінатора (правове оформлення факту реалізації активів, що остаточно відокремлює активи від ліквідаційної маси оригінатора);

– наявність спеціального суб'єкта (SPV);

– зміна прав вимоги у фінансові інструменти.

Висновки. Отже, беручи до уваги все вище наведене можна дійти висновку, що під сек'юритизацією активів слід вважати складне юридичне поняття, що передбачає відступлення прав вимоги (активів) від первинного кредитора (оригінатора) до спеціально створеної установи (SPV), діяльність якої спрямована на забезпечення випуску цінних паперів, забезпечених цими активами. Порівнюючи її із звичайною цесією (відступлення права вимоги), правове значення сек'юритизації полягає не лише в заміні кредитора, але в локалізації ризиків: механізм сек'юритизації передбачає вилучення активів з балансу оригінатора, що гарантує їхню недоторканність у разі його банкрутства. Відтак, сек'юритизація виступає міждисциплінарним інструментом банківського та цивільного

регулювання, оскільки регулює правосуб'єктність SPV та відступлення права вимоги, визначає засади рефінансування банківських установ та вимоги до капіталізації ризиків за активами, а також регулює порядок випуску та обігу забезпечених активами цінних паперів. Варто зазначити, що на даний час досить гостро постає проблема, пов'язана з браком єдиного кодифікованого закону про сек'юритизацію, тому учасники ринку вимушені опиратися на норми Цивільного кодексу та спеціалізоване законодавство про іпотечні облігації. На нашу думку, вирішення даної проблематики буде предметом подальших досліджень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Коваленко Ю., Гулей А., Унинець-Ходаківська В., Рябоконь М. Сек'юритизація фінансових активів: сутність та причини поширення в економічних процесах. *Проблеми і перспективи економіки та управління.* 2021. № 4 (28). С. 177-185. DOI: https://doi.org/10.25140/2411-5215-2021-4(28)-177-185.
2. Новак О.С. Світові та вітчизняні тенденції сек'юритизації активів фінансових інститутів. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки.* 2013. № 2. С. 277-287. URL: https://eztuir.ztu.edu.ua/bitstream/handle/123456789/2389/37.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
3. Про іпотечні облігації: Закон України від 22.12.2005 № 3273-IV. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15#Text.
4. Шейко О.П. Сек'юритизація фінансових активів – інноваційний механізм рефінансування та управління ризиками. Фін*ансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики.* 2011. Вип. 2. С. 154-160. URL: https://www.fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/2667/2706.
5. Лобода Д.Л. Сек'юритизація як спосіб зниження ризиків кредитного портфеля банку. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/7f951f1c-e9a4-410e-b2cd-34e5f015aa12/content.
6. Жінко М.Б. Переваги застосування механізму сек'юритизації на вторинному іпотечному ринку в Україні. *Регіональна економіка.* 2009. № 1. С. 165-170. URL: https://re.gov.ua/re200901/re200901_165_ZhinkoMB.pdf.
7. Hudson Alastair. The Law and Degulation of Finance. London: Sweet & Maxwell, 2013. 1572 p.
8. Wood Ph. Law and Practice of International Finance. London: Sweet & Maxwell, 2008. 800 p.
9. Коваленко Ю., Гулей А., Унинець-Ходаківська В., Рябоконь М. Сек'юритизація фінансових активів: сутність та причини поширення в економічних процесах. *Проблеми і перспективи економіки та управління.* 2021. № 4 (28). С. 177-185. DOI: https://doi.org/10.25140/2411-5215-2021-4(28)-177-185.
10. Волков С. Українській сек'юритизації бути чи не бути? *Ekon. prognozuvannâ.* 2019. № 2. С. 154-159. URL: https://econ-forecast.org.ua/?page_id=523&lang=uk&aid=17.
11. Жінко М.Б. Переваги застосування механізму сек'юритизації на вторинному іпотечному ринку в Україні. *Регіональна економіка.* 2009. № 1. С. 165-170. URL: https://re.gov.ua/re200901/re200901_165_ZhinkoMB.pdf.
12. Xin Zhang. Trends And Developments In Cross-Border Securitisation. *Journal of International Banking & Financial Law.* 2000. Volume 15. Issue 7.
13. Дідовець О. Сек'юритизація активів як правова категорія: поняття та основні ознаки. *Юридична Україна.* 2017. № 2-3. С. 39-48. URL: https://share.google/VOblhOLs94ANOMObK.

Дата першого надходження рукопису до видання: 18.12.2025
Дата прийняття до друку рукопису після рецензування: 26.01.2026
Дата публікації: 2.02.2026

© Мосьондз С.О., 2026
Стаття поширюється на умовах ліцензії CC BY 4.0