

## РОЛЬ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ В УПРАВЛІННІ РИЗИКАМИ ФАКТОРИНГОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*Обґрунтовано використання сек'юритизації факторингових активів як інноваційного джерела фінансування даного виду діяльності та одночасно інструменту управління факторинговими ризиками*

**Ключові слова:** сек'юритизація факторингових активів

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі господарювання виникає необхідність в інноваційних методах виробництва і управління, пошуку нових джерел фінансування і підвищення фінансової стійкості підприємств. В свою чергу, класичні банківські послуги не задовольняють в повній мірі потреб сучасного ринку, тому все більшого значення набувають альтернативні методи підвищення ліквідності. Одним із таких перспективних інструментів є факторинг, який забезпечує підприємства необхідними оборотними засобами, мінімізує кредитні ризики і в результаті сприяє підтримці ліквідності в умовах обмеженого доступу до кредитних ресурсів. Однак, незважаючи на досить стрімкий розвиток факторингу на вітчизняному ринку, ряд актуальних питань, пов'язаних з ефективним управлінням ризиками та оцінкою ризик-менеджменту як інтегрованого елементу технології здійснення факторингових операцій, залишаються відкритими і потребують більш глибокого дослідження та вирішення, що обумовлює мету дослідження.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Питання управління та класифікації ризиків, які виникають при здійсненні факторингових операцій, розглядаються у працях таких науковців як А.М. Герасимович, І.А. Герасимович, Н.А. Морозова-Герасимович [6], В.В. Грищенко [8], Л.М. Зама [12], О.С. Звонарьова [13], М.С. Кісельова [14], Л.М. Кожина [16], А. Короп [17], Н.М. Левченко, Кравченко Г.В. [18], Ступницьки О.І., Коверда В.М. [25], Шаніна А.М. [29], Шевченко С. [30] та ін. Розглядаючи трактування поняття "ризик", можна дійти висновку, що думки науковців різняться в залежності від сфер та галузей дослідження, від умов, в яких виникає ризик та фактори, що впливають на даний процес. Такі науковці, як І.А. Бланк [3], А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Довженко [11] та Є.Б. Стародубцева [21] визначають, що ризик є усвідомленим явищем і несе в собі небезпеку отримання непередбачуваного результату. Натомість, А.Б. Борисов [4], Й.С. Завадський, Г.В. Осовська, О.О. Юшкевич [10] та С.В. Мочерний [22] акцентують увагу на тому, що ризик викликає негативний результат, який передбачає виникнення збитків, втрату майна, грошових коштів, недоотримання доходів і прибутків у суб'єкта господарювання.

**Викладення основного матеріалу.** Сьогодні немає однозначного тлумачення поняття "ризик". Це пояснюється, зокрема, багатоаспектністю цього явища та практично повним ігноруванням його нашим законодавством. Крім того, ризик – це складне явище, що має безліч розбіжних, а іноді протилежних реальних основ. Це зумовлює можливість існування декількох підходів до визначення сутності цього поняття у працях вітчизняних та зарубіжних вчених.

Ризик за факторинговими операціями є складною економічною категорією, оскільки включає всі ризики, які несе фінансова установа внаслідок можливих розбіжностей платежів за факторингом у термінах і обсягах [6, с. 210-211].

До теперішнього часу серед науковців та практиків не існує чіткого розуміння цілісної системи факторингових ризиків. Багато економістів плутають факторингові ризики з ризиками, які бере на себе постачальник, який надає розстрочку платежу покупцю при відвантаженні товарів. Також відсутня загальноприйнята класифікація ризиків, які виникають при здійсненні факторингових операцій.

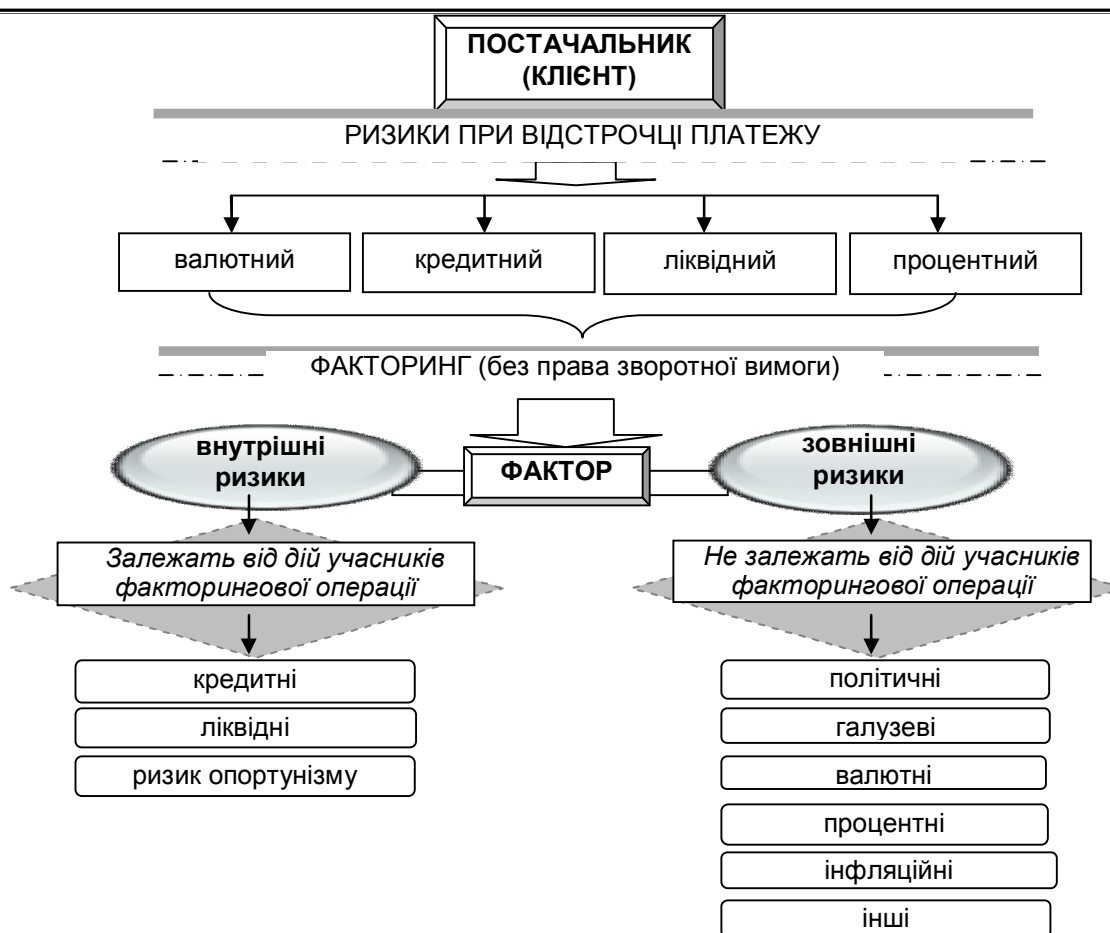
Вивчаючи праці інших дослідників, нами було систематизовано погляди економістів щодо класифікації ризиків, які притаманні суб'єктам господарювання при здійсненні факторингових операцій (табл. 1.).

**Таблиця 1.** Підходи авторів до класифікації ризиків при факторингових операціях

№ з/п	Вид ризиків	Автори										
		Шаніна А.М.	Кожина Л.М.	Заєма Л.М.	Герасимович А.М., Герасимович І.А., Морозова- Герасимович Н.А.	Звонарьова О.С.	Кісільова М.С	Шевченко С.	Гриценко В.В.	Короп А.	Левченко Н.М., Кравченко Г.В.	Ступницьки О.І., Коверда В.М.
1	Валютні	+		+	+	+		+	+	+	+	
2	Юридичні	+										
3	Політичні	+							+			
4	Делькредере	+										
5	Внутрішні		+									
6	Зовнішні		+				+		+			
7	Процентні			+	+	+		+	+	+	+	
8	Кредитні			+	+	+		+	+	+	+	+
9	Ліквідності			+	+	+		+	+	+	+	+
10	Ризики, пов'язані з предметом факторингу						+					
11	Галузеві								+			
12	Системні								+			
13	Ризики неплатежу								+			

Результати групування, наведені в таблиці 1, дозволили виділити 13 видів факторингових ризиків. На основі проведеного теоретичного аналізу визначено, що найбільш поширеними видами ризиків є: валютний (ризик зміни валютних курсів), процентний (ризик різкої зміни ринкової вартості ресурсів), кредитний (ризик несплати дебітором поставки з розстрочкою платежу) та ризик ліквідності (ризик несвоєчасної оплати боргу покупцем). Тобто саме ті ризики, які бере на себе постачальник при здійсненні поставки з відстрочкою платежу.

Для вирішення поставленого завдання нами було розроблено цілісну систему факторингових ризиків, яка зображена на рис. 1.



**Рис. 1** Ризики факторингової діяльності

Отже, при відстрочці платежу постачальник приймає на себе такі ризики, як ризик ліквідності, процентний ризик, кредитний та валютний. Натомість, користуючись послугами факторингу підприємство-постачальник, перекладає на фактора і страхує значну частину ризиків, які супроводжують його комерційну діяльність. На нашу думку, дані ризики можна розділити на дві групи: внутрішні (кредитний, ліквідний, ризик опортунізму) та зовнішні (політичні, галузеві, валютні, процентні, інфляційні та інші). Також нами було виділено такий специфічний вид факторингового ризику, як ризик опортунізму (умисного відхилення від умов контракту; шахрайство). Адже, як показує практика, в зв'язку зі специфікою здійснення факторингу, зростає кількість економічних злочинів в цій сфері, тобто шахрайства та недобросовісної поведінки з боку всіх учасників факторингової угоди. Однією із головних причин вважаємо відсутність у факторів ефективної системи управління ризиками. Вирішення поставленого завдання вимагає розробки не тільки цілісної системи ризиків та методів їх оцінки, але й відповідних інструментів впливу на величину ризику, які можна використовувати на стадії підготовки до здійснення факторингової операції, а також створення ефективної системи ризик-менеджменту для фактора.

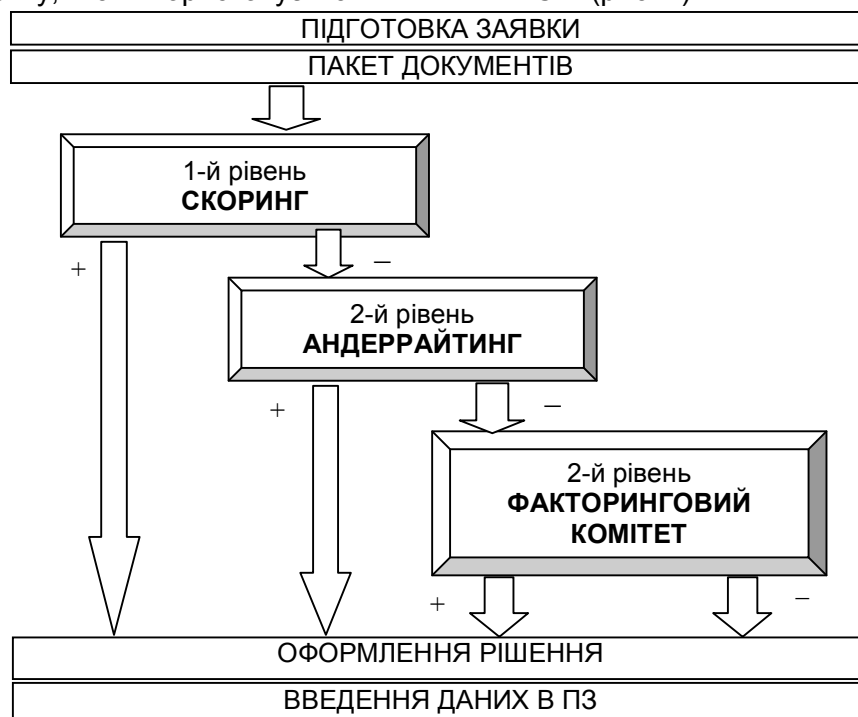
Розглядаючи теоретичні основи ризик-менеджменту, потрібно зазначити, що не існує єдиної думки щодо сутності даного поняття. Однак в зарубіжній та вітчизняній практиці ризик-менеджмент, в більшості випадках, розглядають в широкому та вузькому значенні. Як зазначає Чернова Г.В., в широкому розумінні управління ризиком (ризик-менеджмент) – це мистецтво і наука про забезпечення

умов успішного функціонування будь-якої виробничо-господарської одиниці в умовах ризику. У вузькому розумінні управління ризиком (ризик-менеджмент) представляє собою процес розробки та впровадження програми зменшення будь-яких випадково виникаючих збитків [28, с. 6-7].

Натомість, Тепман Л.Н. визначає ризик-менеджмент як систему оцінки ризику, управління ризиком і економічними (точніше, фінансовими) відносинами, які виникають в процесі цього управління, і включає стратегію і тактику управлінських дій [27, с. 288].

Успішність та прибутковість факторингової діяльності залежить від того наскільки ефективно побудована система ризик-менеджменту, адже ризики присутні на всіх етапах здійснення факторингу.

В зв'язку з цим, досить цікавою, на нашу думку, є система ризик-менеджменту, яка використовується в МФК "ТРАСТ" (рис. 2).



**Рис. 2.** Трьохрівнева система оцінки факторингових ризиків у МФК "ТРАСТ"

Отже, перший рівень даної системи – це скорингова модель. Якщо скорингова модель дає позитивну відповідь, в такому разі з клієнтом заключається договір факторингу. В протилежному результаті, справа переходить до андеррайтерів, які володіють певними повноваженнями, в рамках яких можуть приймати рішення. Однак, якщо андеррайтери з певних причин не можуть прийняти рішення або воно є негативним, компанія переходить на третій рівень – факторинговий комітет, який складається з певного числа спеціалістів даної галузі. На кожному рівні компанії, які не задовольняють відповідних параметрів, необхідних для здійснення факторингу, відсіюються. Натомість, на вищій рівень переходять компанії, які потребують індивідуального підходу.

Розглядаючи дане питання, звернемо увагу на теоретичні засади застосування та використання скорингових моделей та андеррайтингу. Як вказує Волик Н.Г., скоринг – це методика визначення кредитного ризику, яка дозволяє, оцінивши набір ознак, що характеризують позичальника, визначити, чи варто

надавати йому кредит. Суть скорингу полягає в тому, що кожному параметру, що характеризує позичальника, надається реальна оцінка в балах. За допомогою скорингу на основі кредитних історій попередніх клієнтів банк може визначити, наскільки велика ймовірність того, що конкретний потенційний позичальник поверне кредит у визначений термін [5, с. 41].

Необхідність застосування скорингових моделей при здійсненні факторингу, пояснюється рядом наступних причин:

- зростанням кількості факторингових угод;
- виведенням на ринок стандартизованих продуктів;
- прискоренням бізнес-процесів;
- наявністю значної частини малого і середнього бізнесу в портфелі факторингових операцій, тобто великої кількості типових компаній;
- недостатність об'єктивної інформації [24].

Також потрібно зазначити, що на сучасному етапі розвитку факторингової діяльності, застосування скорингових моделей є досить проблематичним в зв'язку з відсутністю необхідної статистичної інформації по контрагентам та зміни поведінки клієнтів, результатом чого являється постійна модернізація скорингових моделей.

Отже, застосування скорингових моделей при здійсненні факторингових операцій є досить обґрунтованим, але має ряд недоліків. Тому використовувати їх потрібно з обачністю, адже далеко не всі фактори можуть бути враховані, тому що існує безліч подій, які в різних комбінаціях дають різний результат, який дуже складно прогнозувати.

Наступний рівень оцінки ризиків в МФК "ТРАСТ" – це андеррайтинг. Як вказують матеріали досліджених нами джерел, андеррайтинг – це оцінка ризику кредитування потенційного позичальника і присвоєння йому кредитного рейтингу, який визначається ймовірністю неповернення кредиту або несумлінного виконання позичальником зобов'язань, які він приймає на себе в рамках кредитного договору, договору поруки та інших договорів забезпечення [1, с. 199].

Процедура андеррайтингу здійснюється на основі аналізу зібраної та документально підтвердженої інформації про позичальника та здійснюється за певними напрямками, які зображені на рис 3.



Джерело: узагальнено на основі [22].

**Рис. 3.** Основні напрями проведення андеррайтингу

Основною перевагою андеррайтингу вважається те, що кожен потенційний позичальник перевіряється та оцінюється індивідуально, на відміну від скорингових моделей, сутність яких заключається в оцінці позичальника виходячи із методик, сформованих на основі статистичних даних за раніше виданими кредитами.

Отже, на нашу думку, трьохрівнева система оцінки ризиків у МФК "ТРАСТ" є досить ефективною і логічно побудованою, але, незважаючи на це, потребує більшого удосконалення та внесення певних корективів для кращої організації внутрішнього контролю компанії.

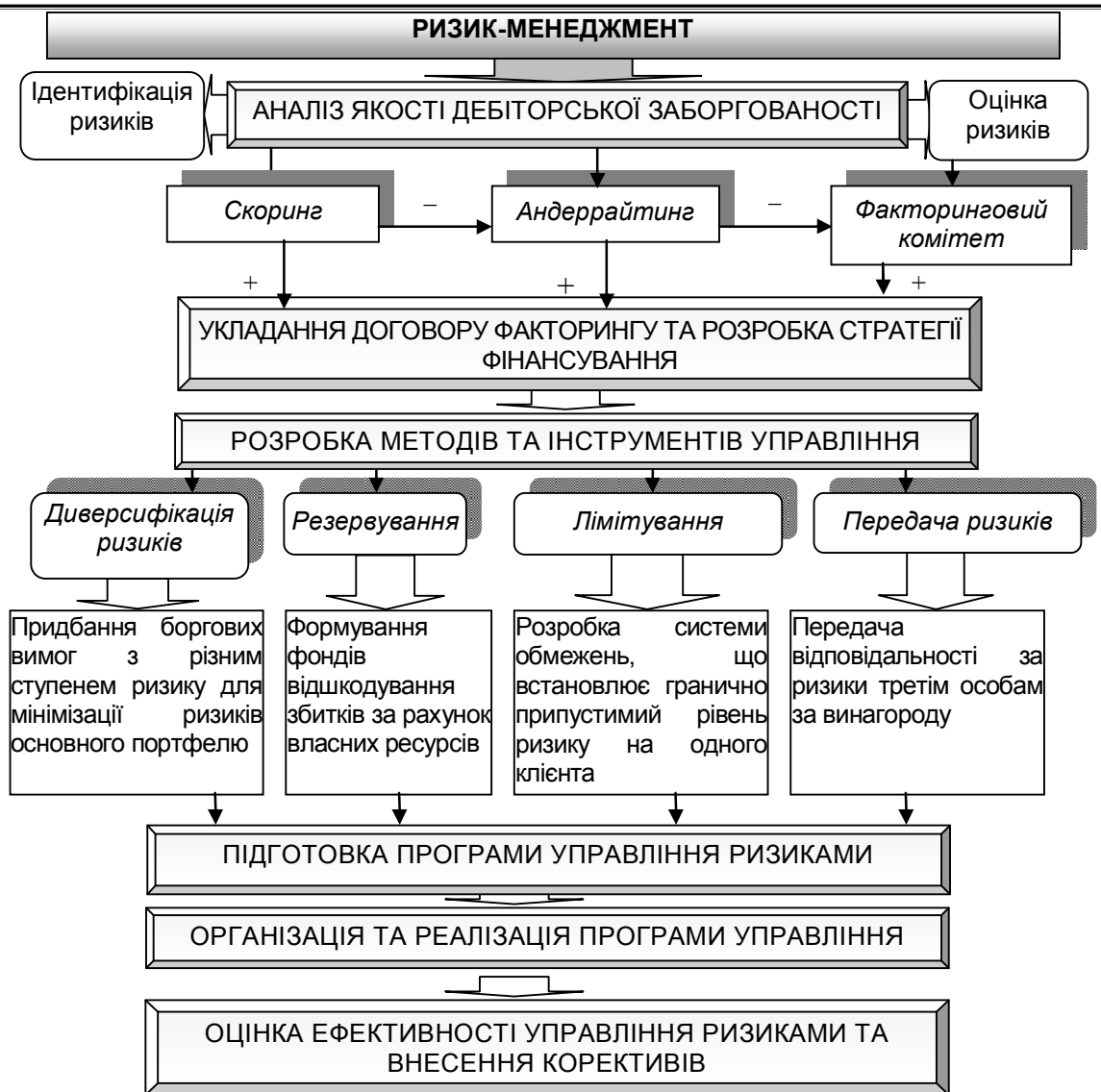
На думку О. Гришеної, в цілому всі фактори будують систему ризик-менеджменту на наступних принципах:

- аналіз фінансово-господарської діяльності постачальника;
- оцінка платіжної дисципліни дебітора за наявною у постачальника або банку статистикою оплат;
- аналіз фінансово-господарської діяльності дебітора (проводиться у разі великого ліміту на дебітора або укладення договору безрегресного факторингу);
- бізнес-аналіз постачальника і дебітора;
- аналіз договору поставки (довгостроковість відносин між постачальником і боржником, наскільки твердо визначені умови співпраці і т.д.);
- аналіз інформації економічного характеру і іншої інформації, здатної вплинути на оцінку фінансового стану клієнта і його дебіторів [8].

Погоджуємося з поглядом дослідниці, однак зауважуємо, що ризик-менеджмент – це мистецтво управління ризиками в умовах невизначеності, тому ідеальної його побудови не існує. Натомість обґрунтований вибір способів, прийомів та методів здійснення ризик-менеджменту сприяє реалізації місії та стратегічної мети факторингової компанії, забезпеченню інтересів її власника та наданню достовірної інформації зацікавленим користувачам (рис. 4).

Крім того, необхідною складовою ризик-менеджменту є правильно побудована та ефективно діюча система бухгалтерського обліку компанії, яка забезпечує здійснення антиризикової політики у діяльності підприємства. Проф. С. Чолаков [20, с. 119] вказує, що динамічний бухгалтерський баланс містить рахунок ризику, який призначений для коригування "очищення" прибутку, а баланс, що виражає стан підприємства на певний момент часу, містить виразник (вираження) можливо ймовірного ризику.

Тому в сучасних умовах розвитку системи господарювання бухгалтерський облік забезпечує деталізацію та узагальнення інформаційних потоків за різноманітними ознаками, і таким чином створює інформаційну базу для вивчення можливого рівня та тенденції ризику, встановлення платоспроможності підприємства.



**Рис. 4.** Процес ризик-менеджменту факторингової компанії

Основними етапами процесу ризик-менеджменту є ідентифікація ризиків та управління ними, адже не можливо правильно обрати стратегію управління ризиками, якщо вони є не виявленими. Культура ризик-менеджменту факторингової компанії повинна бути побудована таким чином, щоб на ранніх стадіях було можливим ідентифікувати ризики та знизити їх ступінь. Тому для побудови ефективної системи ризик-менеджменту факторингової компанії нами було виділено такі методи управління ризиками як диверсифікація ризиків, резервування, лімітування та передача ризиків.

Побудова ефективного ризик-менеджменту компанії – досить трудомісткий і відповідальний процес. Це потребує ґрунтовного аналізу подій і фактів, уміння прогнозувати перспективу, якісної підготовки персоналу фінансово-економічних підрозділів.

Продовжуючи дослідження, необхідно зазначити, що поряд із стрімким розвитком факторингу, розвиваються і альтернативні та інноваційні джерела фінансування даного виду діяльності. Одним із таких джерел фінансування факторингових компаній, банків та одночасно інструментом управління факторинговими ризиками є сек'юритизація факторингових активів.

Оскільки сек'юритизація на факторинговому ринку є досить новим поняттям, доцільно розглянути її сутність. Наприклад, швейцарський фахівець Х.П. Бер виділяє сек'юритизацію в широкому й у вузькому розумінні (власне сек'юритизація активів). У широкому сенсі слово "сек'юритизація" розуміється, як "переміщення міжнародного фінансування з ринку кредитів на грошовий ринок і ринки капіталу; заміна кредитного фінансування схемами, заснованими на випуску цінних паперів; виключення банків зі схем фінансування; поняття запозичене з англійської мови (від найменування цінних паперів – Securities)". Сек'юритизація у вузькому розумінні, або сек'юритизація активів – це "інноваційна техніка фінансування; специфічна форма в рамках загальної тенденції до сек'юритизації; основна ідея: списання фінансових активів із балансу підприємства та їхнє рефінансування за допомогою випуску цінних паперів на міжнародному ринку й ринку капіталів" [2, с.27].

Натомість, Ю. Туктаров визначає сек'юритизацію з погляду права: Сек'юритизація являє собою сукупність норм, які дозволяють ефективно рефінансувати договірні грошові вимоги за рахунок фондового ринку. Для власника грошових вимог завдання полягає в тому, щоб у результаті рефінансування належних йому грошових вимог одержати максимальну ціну [26].

Цікавим, на нашу думку є вислів професора Стівена Шварца про сек'юритизацію як про "алхімію", (коли із простого каменя – грошових вимог – одержують дорогоцінний – високоліквідні цінні папери), автор звертає увагу на те, що сек'юритизація є вигідною, оскільки дозволяє сформувати капітал саме за рахунок фондового ринку, вартість капіталу на якому завжди відносно нижча. Також він вказує на те, що передача грошових вимог спеціалізованій організації (SPV) дозволяє ізолювати такі вимоги від ризику банкрутства первісного кредитора, якому належали такі вимоги, що істотно підвищує їх цінність в очах інвесторів на ринку цінних паперів [31].

Взагалі, сек'юритизація – складний процес, в якому задіяна велика кількість учасників: оригінатор (безпосередній ініціатор угоди, тобто фактор), організатор (банк, організуючий угоду), компанія (або банк), що представляє інтереси інвесторів, юридичні, податкові та інші консультанти, спеціалізована компанія (процесуальний агент), яка створює і управляє спеціальними компаніями (SPV, платіжний агент), задіяними при структуруванні угоди, рейтингові агентства та ін. [18].

Сек'ютеризація факторингових активів є досить ризикованим джерелом фінансування, однак поряд з цим має ряд переваг для фактора, а саме:

- облігації SPV-компанії (Special Purpose Vehicle) володіють високою привабливістю для інвесторів у зв'язку з тим, що факторингові вимоги передаються SPV, яка повністю ізолювана від компанії-оригінатора, в результаті чого відбувається відділення ризику банкрутства компанії-оригінатора від сек'юритизованого активу;

- фінансування від інвесторів залучається на більш вигідних умовах, оскільки обмеження можливостей реорганізації та ліквідації SPV знижує ризики інвесторів, пов'язані з неможливістю отримати всю суму процентного доходу у разі дострокового погашення випущених SPV облігацій;

- ризики, пов'язані з сек'юритизованим активом, а саме, ризики неналежного виконання або невиконання боржниками зобов'язань за придбаними фактором вимогам знімаються з фактора і розділяються між третіми особами – власниками випущених SPV облігацій [23].

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, на перший погляд, сек'юритизація факторингових активів є ефективним джерелом фінансування діяльності компанії. Однак при прийнятті рішення про використання даного



інструменту фінансування необхідно враховувати всі ризики та складності, які виникатимуть у ході здійснення сек'юритизації, а також необхідно передбачити наслідки впливу на діяльність факторингової компанії процесів підготовки та здійснення сек'юритизації активів. Адже на етапі підготовки проводиться перевірка поточних фінансових зобов'язань, аудит усіх операцій компанії-оригінатора, пов'язаних із здійсненням факторингу, проводиться аналіз ризик-менеджменту компанії, бухгалтерський та податковий облік, а також особлива увага приділяється правовій оцінці укладених договорів. Останнє призводить до суттєвих складностей для фактора, адже, якщо укладений договір факторингу не передбачає можливості уступки активів SPV-компанії та, відповідно, зміни порядку розрахунків, фактор зобов'язаний провести переговори та укласти нові договори з усіма клієнтами. Крім того, процедури аудиту передбачають значні витрати, зокрема на оплату консультантів. У свою чергу, на етапі здійснення сек'юритизації також виникають значні затрати, пов'язані з можливою зміною внутрішніх бізнес-процесів компанії, удосконаленням програмного забезпечення.

Підсумовуючи вищенаведене, можна зробити висновок про те, що не дивлячись на ряд недоліків, правильно структурована угода по здійсненні сек'юритизації дозволяє фактору ефективно акумулювати грошові кошти шляхом залучення коштів інвесторів, тобто забезпечує нові джерела фінансування діяльності компанії.

На основі проведеного дослідження, можна зробити висновок про те, що систематизувавши погляди дослідників щодо класифікації ризиків, які притаманні суб'єктам господарювання при здійсненні факторингових операцій, нами було розроблено цілісну систему факторингових ризиків. Водночас, нами запропоновано власне бачення процесу ризик-менеджменту факторингової компанії в умовах розвитку ринкової економіки. Система ризик-менеджменту є багатофункціональною, вона покликана забезпечувати ідентифікацію ризиків, їх достовірну оцінку та ефективне управління ризиками, а також надання корисної інформації користувачам для прийняття рішень. Поняття ризик-менеджменту є складним та багатоаспектним, однак зважений та збалансований підхід до його побудови сприятиме ефективному функціонуванню та розвитку підприємства шляхом зниження ймовірності виникнення ризиків, мінімізації витрат та підвищення прибутковості компанії.

#### **Список використаних літературних джерел:**

1. Банковское дело: розничный бизнес: учеб. пособие / под ред. Г.Н. Белоглазовой, Л. П. Кроливецкой. – М. : КНОРУС, 2010. – 416 с.
2. Бер Х.П. Сек'юритизація активів. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 624 с.
3. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: [Учеб. курс] / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр. Эльга, 2001. – 528 с.
4. Борисов А.Б. Большой экономический словарь / А.Б. Борисов. – М.: Книжный мир, 2001. – 895 с.
5. Волик Н.Г. Скоринг як експертний метод оцінювання кредитного ризику комерційного банку при споживчому кредитуванні // Вісник Запорізького національного університету: Економічні науки. – Запоріжжя: ЗНУ, 2008. – № 1. – С. 40-44.
6. Герасимович А.М. Факторингові операції: механізм проведення, облік та аналіз / А.М. Герасимович, І.А. Герасимович, Н.А. Морозова-Герасимович // Аудитор України. – 2008. – № 15 – с. 203-218.

7. Гриценко В.В. Факторинг як ефективний інструмент підтримки бізнесу / В.В. Гриценко // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. Сер. Економічні науки. – 2010. – № 3. – С. 248-261.
8. Гришина О. Риск-менеджмент и факторинг. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.risk-manage.ru/research/factor/>.
9. Економічний словник-довідник / [за ред. док. екон. наук, проф. С. В. Мочерного]. – К.: Феміна, 1995. – 368 с.
10. Завадський Й.С. Словник економічних термінів: менеджмент, маркетинг, підприємництво. [Навч.-метод. посіб.] / Й. С. Завадський, Г. В. Осовська, О. О. Юшкевич. – Житомир: ЖІТІ, 1999. – 444 с.
11. Загородній А.Г. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Довженко. – [2-ге видання, виправлене і доповнене] – Львів: Видавництво “Центр Європи”, 1997. – 576 с.
12. Заєма Л.М. Організаційно-методичні підходи до вдосконалення інструментів факторингу: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня к.е.н.: 08.00.10 / Л.М. Заєма. – Ставрополь, 2010. – 27 с.
13. Звонарєва О.С. Факторинг – сутність, проблеми и перспективи розвитку / О.С. Звонарева // Вестник Томского государственного университета. – 2007. – № 300. – С. 29-31.
14. Киселёва М.С. Риски, связанные с секьюритизацией факторинговых активов, и механизмы защиты. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://uecs.ru/uecs40-402012/item/1212-2012-04-02-05-58-39>.
15. Киселёва М.С. Риски, связанные с секьюритизацией факторинговых активов, и механизмы защиты. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://uecs.ru/uecs40-402012/item/1212-2012-04-02-05-58-39>.
16. Кожина Л.М. Зниження ризику виконання факторингових операцій: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня к.е.н.: 08.00.10. / Л.М. Кожина. – М., 2008. – 27 с.
17. Корол А. “Факторинговый” учет // Бухгалтерия. – 2004. – № 10. – С. 48-55.
18. Крупышев Д. Секьюритизация факторинговых требований. Налоговые и юридические аспекты. / Д. Крупышев, С. Коренева. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.factoringpro.ru/index.php/menu\\_nalog\\_urid/2351-secutarizatsiya-factoringovyh-trebovaniy](http://www.factoringpro.ru/index.php/menu_nalog_urid/2351-secutarizatsiya-factoringovyh-trebovaniy).
19. Левченко Н.М. Факторинг як інструмент ефективного управління дебіторською заборгованістю підприємств / Н.М. Левченко // Економічний простір. – 2009. – № 23/2. – С. 242-251.
20. Наука за стопанското предприятие и неговия баланс / авт. проф. Станчо Чолаковъ. – Варна: Печатница “Войниковъ”, 1938. – 284 с.
21. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева / 2-е., исправ. – М.: ИНФРА – М, 1998. – 479 с.
22. Рекомендации по проведению процедуры оценки вероятности погашения жилищных ипотечных кредитов: (андеррайтинг кредитов). – М. : Фонд “Ин-т экономики города”, 2003. – 72 с.
23. Секьюритизация факторинговых активов: за и против. Практический опыт. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.factoringpro.ru/index.php/exclusive-factoring-pro/2297-securitizatsiya-factoringovyh-aktivov-za-i-protiv>.
24. Смирнов Е.Е. На рынке факторинга все очевидно: диверсифицируйся или уходи. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [mbka.ru/price/factor.doc](http://mbka.ru/price/factor.doc);

25. *Ступницький О.І.* Сучасний факторинг: ефективність торговельних операцій та управління корпоративними фінансами: [навч. посібник] / О.І. Ступницький, В.М. Коверда – К.: Видавничо-поліграфічний центр “Київський університет”, 2010. – 255 с.

26. *Туктаров Ю.* Секьюритизация и инвестиционные фонды // Рынок ценных бумаг. – 2005. – № 16. – С. 35-39.

27. *Тэпман Л.Н.* Риски в экономике: Учеб. пособие для студ. вузов / Под ред. В.А. Швандара. – М.: ЮНИТИ, 2002. – 379 с.

28. *Чернова Г.В.* Практика управления рисками на уровне предприятия. – СПб.: Ин-т страхования, 2000. – 170 с.

29. *Шанина А.Н.* Управление рисками факторингового бизнеса в России: автореферат дисс. кандидата экономических наук: 08.00.10 / А.Н. Шанина. – Санкт – Петербург – 2010. – 22 с.

30. *Шевченко С.* Факторинг: соперник “классического” кредита / С. Шевченко // Бизнес-консультант. – 2004. – № 4(12). – С. 12-15.

31. *Schwarcz S.L.* The Alchemy of Asset Securitization, 1 Stan. J.L. Bus. & Fin. 133. 1994.

ОРЛОВА Олена Василівна – здобувач кафедри бухгалтерського обліку Житомирського державного технологічного університету.

Стаття надійшла до редакції 15.10.2012 р.