

Ю.В. Сохацький,
Інститут економіки і підприємництва (м. Тернопіль)

ОПТИМІЗАЦІЯ КРЕДИТНИХ РИЗИКІВ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ ШЛЯХОМ ЗАСТОСУВАННЯ СТРУКТУРОВАНИХ ФІНАНСОВИХ ПРОДУКТІВ

Постановка проблеми. Для всіх, хто займається бізнесом, отримання кредитних коштів у банківських установах є досить складним та багатогранним процесом, який вимагає значних витрат робочого часу, наявності певного виду забезпечення, в основному надійного (депозити, нерухоме майно), та додатково витрачених коштів на побічні обслуговуючі операції, такі як: експертна оцінка, страхування, оплата послуг нотаріуса, юриста тощо.

У свою чергу, комерційні банки неохоче йдуть на кредитування новостворених підприємств, небажаючи поділяти ризики початку невдалого бізнесу. Так само важко видаються інвестиційні кредити. Враховуючи високі ризики, породжені недосконалістю законодавчої бази, відсутністю надійної системи правового захисту кредиторів, банки скоріше відмовляють у видачі даних кредитів, вважаючи, що краще втратити певний рівень прибутку, ніж отримати доволі реальний збиток. Окрім цього, існуюча проблема із строковістю ресурсної бази та коефіцієнта її покриття змушує основні банки скорочувати строки кредитування юридичних осіб.

На сьогоднішній день основна десятка українських комерційних банків значно скоротила обсяги кредитування юридичних осіб, переключившись на споживче кредитування населення. Приймаючи такі рішення, банки керуються наступним:

- з фізичними особами у разі виникнення проблем з погашенням кредиту легше вести судові справи, оскільки більшість населення не може дозволити собі найняти грамотних юристів, які могли б законно продовжити процес погашення;
- можливі втрати від безнадійних кредитних операцій компенсуються високими відсотковими ставками та комісіями;
- короткостроковість даних програм кредитування в основному відповідає строкам ресурсної бази банків.

Наприклад, у Приватбанку сумарний відсоток, який сплачується фізичними особами за споживчим картковим кредитуванням, складає близько 40 % річних, у Райффайзен Банку “Аваль” – 37 % річних. Тобто при проведенні програми кредитування в цілому визначається оптимальна сума неповернень та розраховується максимальна сума отриманих доходів.

Фінансування малого та середнього бізнесу за рахунок залучених коштів ускладнюється через недостатній розвиток вітчизняного фондового ринку та недовіри індивідуальних інвесторів до інститутів спільного інвестування, що лише зросла після проведення приватизації, що також є значною перепорою

впровадження нових виробництв і створення нових підприємств та робочих місць.

Все це призводить до консервації індустріального укладу економіки, неможливості впровадження нових знань та інноваційних технологій, здатних скоротити відставання національної економіки від передових західних держав. У зарубіжній практиці комерційних банків для вирішення цих проблем останні десять років активно впроваджуються інноваційні фінансові інструменти, а процес обслуговування клієнтів нагадує інженерний.

Фінансові інженери, які сьогодні працюють у цих банках використовують гібридні та синтетичні фінансові схеми, завдяки яким досягається значна мінімізація ризику та забезпечується швидкість отримання позитивних результатів. Широкого застосування набули не лише традиційні фінансові, але й такі новітні інструменти, як строкові контракти на відсоткові ставки, депозитні сертифікати провідних банків, облігації, зобов'язання та векселі Казначейства США, країн Європи та Азії, фондові індекси міжнародних бірж, індивідуальні акції, свопи.

Ці контракти та їх різноманітні гібридні та синтетичні комбінації дозволяють фінансовим інженерам банків, транснаціональних корпорацій, інвестиційним керуючим взаємних інвестиційних, пенсійних фондів, страхових компаній впроваджувати інноваційні технології управління фінансовими ризиками.

Існує так званий список Дж. Фінерті, в якому відомий фінансовий інженер США систематизував всі наявні фінансові інструменти (їх уже налічується понад сто і їх кількість постійно зростає) [7]. Він вперше класифікував ці фінансові інструменти за потребами їх користувачів, виділивши власне інструменти споживчого типу (цінні папери як традиційні, так і абсолютно нові, типу одноіпотечних акцій з коригованою ставкою та облігацій із змінною відсотковою ставкою), фінансові процеси (дисконтний брокер, термінал на місці продажів, Internet-трейдинг) і фінансові стратегії та рішення (свопи акцій, проектне фінансування тощо.)

Для нейтралізації впливу інфляції було створено нові кредитні деривативи, тенденції сек'юритизації призвели до використання свопів на випадок дефолту, єврооблігацій, пов'язаних з індексами акцій, тощо. Останніми інноваціями є ф'ючерси на погоду, за допомогою яких страхуються від втрат, отриманих від температурних коливань, інструменти, за допомогою яких одночасно прогнозується ціна та дохід, синтетичні контракти, які поєднують ф'ючерси, свопи та опціони тощо.

Для України використання аналогічних інструментів є справою недалекого майбутнього. Сьогодні ж названі процеси у нас поки що мало відомі. У економічній літературі, як і у законотворчому процесі, методологічні аспекти цього сегмента ринку майже не досліджуються, термінологічний понятійний апарат не визначений, для ідентифікації понять та категорій використовуються кальки англomовних термінів. В той же час банківська практика уже має приклади застосування фінансових інновацій.

Аналіз останніх публікацій. Деякі аспекти названих проблем в Україні вивчають такі науковці і практики, як Є. Бублик [1], О. Дзюблюк [2], А. Лобанова [6], Л. Романеско [3], А. Ковальчук [3], І. Колесова [4], О. Конторщикова [5], Е. Найман, О. Пашко, О. Ляхова тощо. Однак комплексні дослідження

застосування гібридних або структурованих фінансових інструментів у практиці комерційних банків із вироблення конкретних схем їх використання поки що відсутні. Автором статті уже було запропоновано використання гібриду векселя та факторингу [10] при кредитуванні виробників, гуртових та роздрібних мереж по реалізації одного продукту, яка дозволяє суттєво знизити кредитні ризики.

Мета статті – запропонувати структуровані продукти на ринку інвестиційного кредитування, де строк кредитного договору може складати від 5 до 10 років, а ризик неповернення досить високий, оскільки саме такі кредити потрібні для фінансування нових технологій та видів бізнесу. Участь у цьому процесі банківського капіталу дасть можливість швидше вирішувати проблеми подолання технологічного відставання економіки України від провідних зарубіжних держав.

Виклад основного матеріалу. Просте кредитування у зв'язку з його ризикованістю сьогодні починає гальмувати економічні процеси, а не сприяти їх розвитку. Тобто використання такого традиційного фінансового інструменту, як кредит, уже не дозволяє вирішувати складні питання, які стоять перед банком та його клієнтами. До того ж на цьому сегменті банківських послуг існує суттєва конкуренція.

В той же час, у деяких окремо взятих напрямках банківського бізнесу про конкуренцію не йдеться. Існують послуги, які асоціюються виключно з ім'ям конкретного банку. В кожному випадку є свої причини. В цілому ж далеко не всі банки прагнуть зайнятися технологічно складними або ризикованими видами діяльності. Кредити на оновлення основних засобів і модернізацію виробництва вітчизняні підприємства в основному отримують в Укрексімбанку. Оцінювати частки окремих гравців на цьому ринку складно, оскільки в плані рахунків бухгалтерського обліку банків немає чіткого виокремлення інвестиційних кредитів.

Іноді кредити класифікуються як інвестиційні на підставі строку, що не зовсім коректно, оскільки кредити на поповнення оборотних коштів також можуть бути довгостроковими. Тому судити про розподіл цього ринку можна тільки за суб'єктивними оцінками банкірів. Роблять ставку на кредитування інвестиційних проектів Укрексімбанк і Надра.

Обидва банки, до речі, мають в розпорядженні споріднені лізингові компанії. При цьому явні переваги є у Укрексімбанку як у державного банку, на чий запозичення розповсюджуються державні гарантії. Жоден банк в Україні не має таких обсягів, строків та вартості зовнішніх позик, як Укрексімбанк. Це і визначає можливість банку за наданням довгих кредитів.

Ринок факторингу фактично ділять два банки – Укрсоцбанк і ТАС-Комерцбанк, при цьому на Укрсоцбанк припадає дві третіх обсягу факторингових операцій в Україні. Причина такої ситуації – у специфіці послуги. Річ у тому, що факторинг, який включає облік і управління дебіторською заборгованістю, фінансування при відстроченні платежів і страхування, є технологічно складним продуктом, хоча багато банків просто ототожнюють факторинг з кредитом. Спроби побудувати цей бізнес робили декілька банків, але досягли успіху лише ті, хто зробив ставку на класичний факторинг і виділив його в окремий напрям бізнесу, як це зроблено в Укрсоцбанку, де навіть створено управління факторингових послуг.

Зараз багато банків оцінили переваги факторингового обслуговування підприємств і намагаються працювати на цьому ринку. Проте специфіка факторингового бізнесу, а саме – високі вимоги до технологій, програмного забезпечення і кваліфікації персоналу не дає їм можливості конкурувати з названими вище банками.

В той же час, у системі вищої економічної освіти підготовки банківських фахівців ці аспекти не вивчаються, що суттєво погіршує конкурентні позиції випускників на ринку праці, а у самих банках, особливо у філійній мережі, відчувається значний дефіцит фахівців, здатних відповідати вимогам змінного середовища та запитам клієнтів.

Використання кількох інструментів фінансового ринку дозволяє створювати різні структуровані продукти з вибором бажаного для клієнта та банку рівня ризику і прибутковості.

Такий фінансовий продукт формується на основі структурування кредитних відносин та залученні до них більше двох стандартних контрагентів (Банк та Позичальник), які відіграють свою певну роль у мінімізації ризиків та часі проведення операції, забезпечують її ресурсною базою.

В основі даного продукту лежить поняття приросту на вкладений капітал, тобто розрахунок майбутньої вартості активу при певному рівні дохідності на конкретний строк дії. Фактично використовується формула майбутньої вартості активу при нарахуванні складних відсотків, яка має наступний вигляд:

$$FV = PV \cdot (1 + R)^n,$$

де V – майбутня вартість грошового активу;
 PV – теперішня вартість грошового активу;
 R – відсоткова ставка дохідності;
 n – період вкладення активу.

Базовим інструментом структурованого фінансового продукту є довгостроковий депозит. Беручи до уваги той факт, що процентна ставка за довгостроковими депозитами в українських комерційних банках коливається від 13 до 16 % річних, при застосуванні середньої ставки у 14 % річних за умови їх щорічного нарахування подвоєння депозитного вкладу розміром у 1 млн. грн. досягаємо на 6 рік (табл. 1).

Другим базисом є депозитний сертифікат у вигляді письмового свідоцтва про депонування грошових засобів на банківському депозитному рахунку на визначений строк із зобов'язанням щодо виплати процентів на номінал. Даний сертифікат у формі договору або цінного папера видається банком або кредитною спілкою, які і є його зберігачами та тимчасовими зберігачами грошових засобів. Вирішальною умовою є така, що даний депозитний сертифікат повинен бути довгостроковим – у даному випадку строком на 6 років.

**Розрахунок майбутньої вартості депозиту 1 млн. грн.
під 14 % річних**

Період	1	2	3	4	5	6
Сума	1000000	1140000	1299600	1481544	1688960	1925415
Ставка	0,14					
Майбутня вартість	1140000	1299600	1481544	1688960	1925415	2194973

Якщо підійти детальніше до розгляду даного фінансового інструменту, то фактично депозитний сертифікат складається з двох складових:

- перша складова – це право власності на номінал грошового депозиту, розміщеного у відповідній установі, яка є емітентом депозитного сертифіката;
- друга складова – це право власності на отримання гарантованого доходу у формі річного складного відсотка відповідно до умов випуску депозитного сертифіката (окремо зазначимо, що на сьогоднішній день випуск відсоткових компонент депозитних сертифікатів не регулюється законодавством, хоча заборони на їх випуск також немає).

Фактично при складанні номіналу депозиту та його процентної складової ми можемо оперувати подвійною сумою довгострокових грошових коштів, в даному випадку вона становить понад 2 млн. грн. Отже, сума в 1 млн. грн. може бути надана у кредит на інвестиційні потреби суб'єкту господарювання строком на 6 років під 14 % річних або на 10 років під 7,2 % у національній валюті. Таких кредитів сьогодні не видає жоден банк.

Головними вимогами до емісії депозитного сертифіката, який є ресурсом при здійсненні запропонованого структурованого кредиту, є наступні:

- депозитний сертифікат повинен бути безвідкличним протягом всього строку його дії;
- системою нарахування має бути складний відсоток з річною капіталізацією та виплатою в кінці строку дії номіналу депозитного сертифіката та відсотків по ньому;
- за умови отримання кредиту на 10 років дохідність на депозитний вклад складатиме 7,2 %, за умови шестирічного кредиту – 14 % річних;
- депозитний сертифікат повинен бути емітованим на пред'явника або передбачати можливість переходу прав власності на його номінал та відсоткову складову.

В цілому у запропонованому структурованому фінансовому продукті мають бути задіяні кілька учасників:

Позичальник – підприємство, яке має на меті отримання інвестиційного кредиту, що надало повністю готовий інвестиційний проект, для здійснення якого залучатимуться кошти. Для цього воно підготувало пакет необхідних документів, передбачених положенням про кредитування банку, який готовий бути кредитором.

Інвестор – придбаває депозитний сертифікат, що слугуватиме основним забезпеченням, для того, щоб гарантувати повернення кредитних коштів, наданих Банком-кредитором Позичальнику під інвестиційний проект.

Покупець – придбаває майнові права на відсоткову складову з дисконтною скидкою. Інакше кажучи, стає власником або отримує право власності на дохід у вигляді складних відсотків, що нараховуватимуться на депозитний сертифікат.

Банк-емітент – проводить емісію депозитних сертифікатів та їх відсоткових складових, реєструє власників та їх правонаступників для депозитних сертифікатів та відсоткових складових.

Банк-кредитор – приймає депозит як основне забезпечення, надаючи інвестиційний кредит підприємству-позичальнику.

Позичальник – може бути будь-яка юридична особа, що має на меті здійснення певного інвестиційного проекту, має певний інвестиційний план здійснення даного проекту та потребує додаткового фінансування на умовах окупності, строковості та зворотності інвестованих у проект коштів.

Інвестором може бути будь-яка юридична чи фізична особа, фонди спільного інвестування, кредитні спілки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди за умови наявності достатньої кількості грошових засобів, щоб здійснити подвійний депозит до величини потрібної позичальнику суми коштів.

Покупцем можуть бути юридичні особи, фонди спільного інвестування, кредитні спілки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, органи місцевого самоврядування (коли мова йде про інвестиційні проекти, необхідні для місцевих громад).

Банк-емітент – це банк з першої рейтингової десятки комерційних банків України, що має досвід випуску даних депозитних сертифікатів.

Банк-кредитор – це банк, який має достатню кількість довгострокових ресурсів, щоб фінансувати дані проекти (варто зазначити, що банк-емітент та банк-кредитор можуть бути представлені одним банком).

Схема проведення даної структурованої кредитної операції складається з двох блоків. У першому блоці відбуваються операції депонування та продажу відсоткової складової депозитного сертифіката. У другому блоці відбувається видача кредиту та переуступка прав на депозитний сертифікат банку-кредитору. Дійовими особами у першому блоці є: інвестор, банк-емітент, покупець, у другому – інвестор, банк-кредитор, банк-емітент, позичальник (рис. 1).



Рис. 1. Структурований інвестиційний кредит на основі депозитного сертифіката

У першому блоці взаємодіють три сторони – Інвестор, Банк-емітент, та Покупець. Інвестор розміщує депозитні кошти розміром у 200 % від розміру необхідного фінансування інвестицій у банку-емітента, отримуючи натомість депозитний сертифікат та його відсоткову складову. Отримавши дані цінні папери, він продає відсоткову складову з 45 % дисконтом на її номінал, отримуючи 55 % грошових коштів одразу та передаючи права власності на відсоткову складову Покупцеві.

Покупець, отримавши дані права, виходить з участі у даному продукті, очікуючи отримання повної суми номіналу у кінці строку дії депозитного сертифіката.

У другому блоці взаємодіють: Інвестор, Банк-емітент та/або Банк-кредитор, Позичальник. Інвестор повідомляє банк-емітент про зміну власника на відсоткову складову та передає сам депозитний сертифікат як заставу під майбутній інвестиційний кредит, одночасно укладаючи угоду з позичальником про продаж з дисконтом 50 % від номіналу депозитного сертифіката.

Банк-кредитор видає інвестиційний кредит у розмірі, що відповідає номіналу депозитного сертифіката, зазначаючи два цільові використання кредитних коштів: (перше – купівля права власності на номінал депозитного сертифіката у розмірі 50 % від суми отриманого кредиту, другий – на сам інвестиційний проект у розмірі інших 50 % – тобто запитувану суму).

Позичальник, отримуючи кредит, оплачує Інвестору 50 % номінальної вартості депозитного сертифіката, отримує право власності на нього, одночасно передаючи права розпорядження ним Банку-кредитору. Інвестор, отримавши 105 % інвестованих коштів, виходить з даної угоди, отримуючи дохід 5 % на вкладені кошти. Розглянемо правові відносини між всіма учасниками. Дані відносини наведено на рис. 2.

Після проведення всіх операцій за даною схемою у ній залишаються лише три учасника: Банк-емітент, Банк-кредитор та Позичальник. Банк-емітент сплачує в кінці строку дії відсоткову складову Покупцеві та гасить депозитний сертифікат, направляючи кошти у розмірі його номіналу у Банк-кредитор.

У свою чергу, Банк-кредитор, маючи право розпорядження депозитним сертифікатом, пред'являє його до сплати у Банк-емітент та отримані кошти спрямовує на погашення позичкового рахунку позичальника у повному обсязі.

Позичальник сплачує частку кредиту у розмірах, необхідних для фінансування інвестиційного проекту протягом строку дії інвестиційного кредиту рівновеликими частинами.

Всі учасники даного структурованого інвестиційного кредиту мають суттєві переваги у порівнянні із прямим кредитуванням.

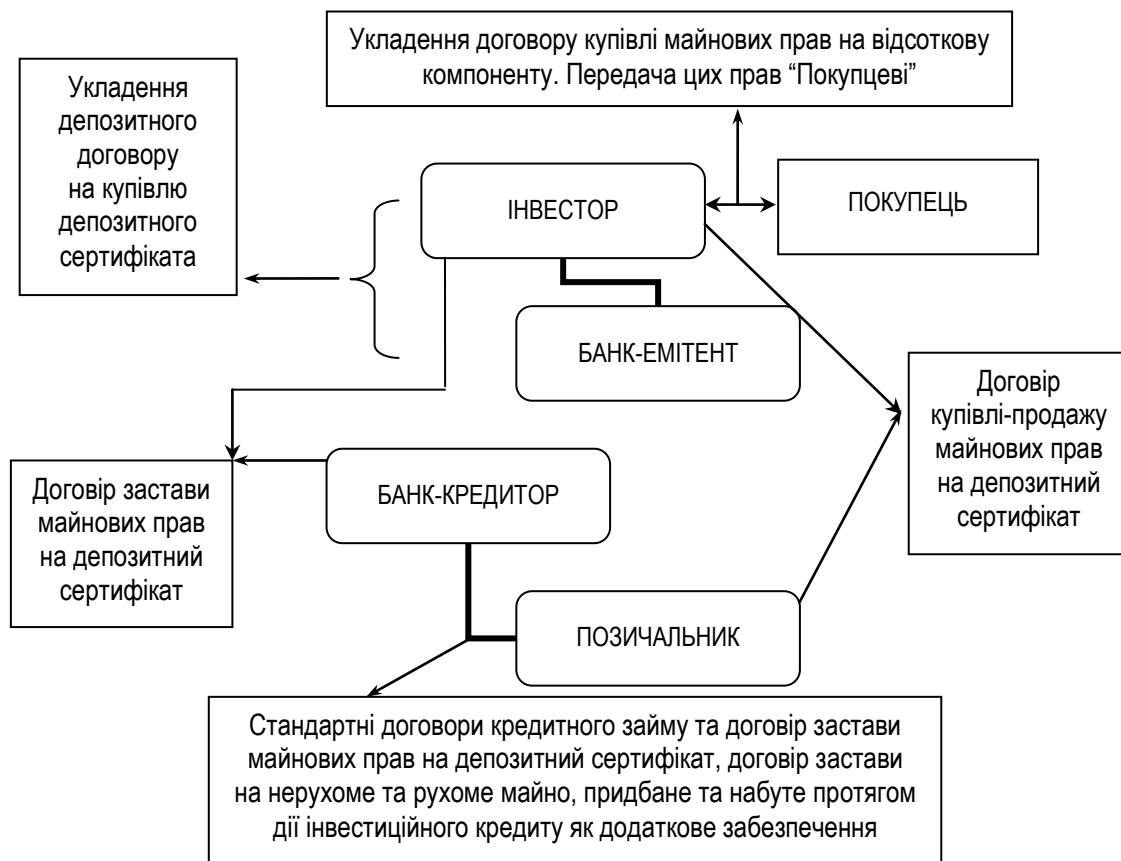


Рис. 2. Правовідносини між учасниками структурованого інвестиційного кредиту

Так, позичальник отримує наступні переваги:

- більш прискорений процес фінансування, ніж при прямому зверненні до кредитної установи;
- негайний доступ до повної необхідної суми інвестиційного капіталу (без траншів та без необхідності поетапного звітування про освоєння сум перед банком або зовнішнім інвестором);

- можливість розміщення тимчасово вільних сум на депозитних рахунках з метою компенсації банківських виплат;
- відсутність вимоги щодо участі у проекті сторонніх осіб та розподілу прав власності з ними;
- заставний депозитний сертифікат можна декларувати як актив компанії, що одразу збільшує вартість активів балансу та покращує інші фінансові показники;
- виплата “тіла” кредиту проводиться шляхом зарахування суми з депозитного сертифіката і не вимагає значної акумуляції коштів по завершенні кредитного періоду;
- фактична фіксована плата як погашення самого кредиту у межах суми, що була необхідна для проведення інвестиційного кредиту, перетворює даний кредит у безвідсотковий та не збільшує накладні видатки на суму нарахованих відсотків (табл. 2).

Таблиця 2

Порівняльний аналіз суми виплат за простим кредитним продуктом і структурованим інвестиційним кредитом

Період	1	2	3	4	5	6	Фактично сплачено	
							кредиту	відсотків
За простим кредитним продуктом (інвестиційний проект)								
Сума	1000000	833333	666667	500000	333333	166667	1000000	
Ставка	0,14							
Сума сплачених відсотків	140000	116667	93333	70000	46667	23333		630000
Всього							1630000	
За структурованим кредитом								
Сума фіксованої плати	105000	105000	105000	105000	105000	105000		630000
Всього							630000	

Як видно із розрахунків, для позичальника відбувається здешевлення вартості кредитних ресурсів та зменшення річних сум погашення кредиту. Так, на перший рік користування простим інвестиційним кредитом позичальнику необхідно сплатити 166663 грн. на погашення “тіла” кредиту та 140000 грн. відсотків, що разом складе 306 тис. грн., що фактично підвищує ризикованість проекту в цілому. Кредит автоматично закривається без будь-яких додаткових дій з боку позичальника.

Інвестор також має свої переваги щодо участі у даному процесі:

- він не несе жодних ризиків втрати інвестиційних коштів. Грошові засоби знаходяться під повним контролем і юридичною власністю Інвестора до моменту укладання угоди купівлі-продажу майнових прав на депозит;

- отримує дохід у розмірі 5 % на вкладений капітал протягом трьох банківських днів, що необхідні для оформлення всіх юридичних угод між учасниками, що в перерахунку на річну ставку складає 608 %!
- може неодноразово повторювати даний вид інвестування з частотою раз на тиждень, отримуючи великі прибутки.

Покупець:

- придбаває фінансовий інструмент із 45 % дисконтом;
- може самостійно перепродати її протягом строку дії даного цінного папера будь-якому учаснику фінансового ринку;
- не має ризику та отримує гарантований прибуток.

Банк-емітент:

- може користуватись повною сумою депозиту без обмежень протягом дії депозитного сертифіката;
- отримує довгострокову ресурсну базу (якщо інвестиційний кредит оформлятиметься на 10 років, то ставка може коливатись до 7,2 % річних);
- розміщує дані грошові засоби за короткостроковими активними операціями, отримуючи хороші прибутки на маржі;
- покращує показники співвідношення між залученими та наданими коштами за їх строком.

Банк-кредитор:

- не має ризику неповернення “тіла” кредиту;
- отримує середню ринкову дохідність;
- у випадку дефолту може достроково продати депозитний сертифікат з метою погашення “тіла кредиту”;
- має можливість зобов’язати Позичальника приймати та зберігати кредитні засоби розрахунковому рахунку, відкритому у нього;
- користується залишками невитрачених кредитних коштів, оскільки за структурованим кредитом всі кошти видаються одразу (без траншів);
- перетворює надані кредитні кошти у короткострокові депозитні, що є навіть вигіднішим, ніж очікуваний дохід від кредиту.

Висновки. Підсумовуючи вищесказане, можна стверджувати, що інноваційні фінансові продукти, зокрема структуровані інвестиційні кредити, можна видавати без ризику, коли як ресурсну базу для них впровадити у банківську практику емісію та обіг номіналів довгострокових депозитних сертифікатів на пред’явника з реалізацією їх з дисконтними знижками та їх процентних складових як окремих інструментів.

Запропонований структурований інвестиційний кредит є лише одним із численних фінансових інновацій, які сьогодні успішно використовуються у зарубіжній банківській практиці, де оперативню порядак із виникненням вдосконалюється законодавство. В Україні цей продукт може знайти широке застосування за умови навчання персоналу та видання відповідних нормативних документів Національним банком України, Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку.

В цілому ж сфера фінансового інжинірингу, особливо в частині застосування таких фінансових інновацій, що дають можливість суттєво зменшити кредитні ризики, потребує подальших досліджень.

Список літератури

1. Бублик Є. Диверсифікація фінансових інструментів на іпотечному ринку України // Ринок цінних паперів України. – 2006. – № 1-2.
2. Дзюблюк О. Ринок банківських послуг: теоретичні аспекти організації і стратегія розвитку в Україні // Банківська справа. – 2005. – № 3. – С. 40-53.
3. Ковальчук А.Т. Банківський кредит: правові засоби повернення. – К.: Знання, 2001. – 150 с.
4. Колесова І.В. Використання факторингу в управлінні фінансами корпорації // Фінанси України. – 2004. – № 3. – С. 135-144.
5. Конторщикова О. Факторингові послуги як інструмент управління дебіторською заборгованістю // Економіка. Фінанси. Право. – 2002. – № 9. – С. 11-12.
6. Лобанова А.Л. Перспективи розвитку ринку нетрадиційних банківських послуг // Фінанси України. – 2003. – № 3. – С. 133-140.
7. Маршалл Дж.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784 с.
8. Романенко Л.Ф. Особливості використання комерційними банками нетрадиційних банківських продуктів // Фінанси України. – 2001. – № 11. – С. 114-119.
9. Сохацький Ю. Гібридні фінансові інструменти вітчизняного ринку банківських послуг: непотрібне ускладнення чи необхідність? // Світ фінансів. – 2006. – № 1(6). – С. 143-150.
10. Хорунжий С. Цінні папери – майно чи зобов'язання? // Цінні папери України. – 2001. – № 37.

Отримано 06.11.2006

Сохацький, Ю. В. Оптимізація кредитних ризиків комерційних банків шляхом застосування структурованих фінансових продуктів [Текст] / Ю. В. Сохацький // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2007. – Вип. 19. – С. 70 – 83.