

УДК 336.77

Особливості іпотечного житлового фінансування в Україні на сучасному етапі

Юркевич О.М.

кандидат економічних наук,
доцент кафедри інвестиційної діяльності
Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана

У статті проведено дослідження діючих способів фінансування житлового будівництва, оцінені їх переваги та недоліки з огляду на інтереси учасників процесу будівництва. Виокремлено недоліки існуючого законодавства щодо фінансування житлового будівництва. Надано оцінку чинникам, що зумовлюють стагнацію ринку іпотеки. Запропоновано можливі шляхи подальшого розвитку іпотечного житлового кредитування.

Ключові слова: іпотека, житлове іпотечне кредитування, фінансування будівництва, рефінансування іпотечного кредиту, фонд фінансування будівництва, фонд операцій із нерухомістю, інститут спільного інвестування, цільова облигація.

Юркевич О.Н. ОСОБЕННОСТИ ЖИЛИЩНОГО ИПОТЕЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

В статье проведено исследование действующих способов финансирования жилищного строительства, оценены их преимущества и недостатки с точки зрения интересов участников строительства. Выделены недостатки существующего законодательства при финансировании жилищного строительства. Дана оценка факторам, обуславливающим стагнацию рынка ипотеки. Предложены возможные пути дальнейшего развития ипотечного жилищного кредитования.

Ключевые слова: ипотека, жилищное ипотечное кредитование, финансирование строительства, рефинансирование ипотечного кредита, фонд финансирования строительства, фонд операций с недвижимостью, институты совместного инвестирования, целевая облигация

Yurkevich O.N. CURRENT FEATURES OF MORTGAGE LENDING IN UKRAINE

The article studies existing market methods of financing new realty building. Their advantages and disadvantages with regard to the interests of participants in the construction process are evaluated. The shortcomings of the existing legislation on housing finance are determined. The assessment for factors that contribute to the stagnation of mortgage market is provided. The possible ways for further development of mortgage lending market are offered.

Keywords: mortgage, mortgage lending, construction financing, mortgage refinancing, construction financing fund, real estate fund, mutual investment company, corporate bond

Постановка проблеми у загальному вигляді. Система житлового іпотечного фінансування є ефективним засобом акумулювання та перерозподілу грошових коштів, трансформації приватних заощаджень в інвестиційні ресурси, вирішення актуальної соціальної проблеми забезпечення населення доступним житлом, створення інструментів для стимулювання розвитку вітчизняного фінансового ринку, підвищення ефективності державної економічної політики в цілому.

Разом із тим складність ринкових механізмів функціонування іпотечного ринку обумовлена специфікою відносин, пов'язаних із формуванням та розподілом іпотечного капіталу, запровадженням усе більш складних інструментів зменшення можливих фінансо-

вих ризиків, посиленням взаємодії іпотечного ринку з фінансовим.

Таким чином, становлення іпотечного ринку в Україні є однією з найбільш важливих проблем на сучасному етапі, що потребує невідкладного розв'язання. Все це обумовлює актуальність подальших досліджень щодо особливостей іпотечного житлового кредитування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми функціонування іпотечного ринку в Україні знайшли відображення в роботах вітчизняних вчених В.Д. Базилевича, В.М. Геєця, В.І. Кравченка, В.В. Корнєєва, І.О. Лютого, Н.П. Погорельцевої, В.І. Савіча, О.Р. Тригуб.

Проблемам фінансування будівництва як у теоретичному, так і в практичному аспектах, дослідженню сфери інвестицій у будівництво

присвячено праці таких вітчизняних і зарубіжних учених, як А.Н. Асаул, О.Є. Бажанова, В.В. Бузирева, Н.В. Васильєва, Л.О. Воронова, Г.В. Горчаківська, А.В. Кравець, В.М. Котова, О.О. Олійник та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У роботах зазначених авторів висвітлено сутність іпотеки та іпотечного механізму, моделі організації іпотечного ринку, функції, роль та проблеми ефективної діяльності основних його суб'єктів, принципи, методи, форми, інструменти банківського іпотечного кредитування, механізми та методи іпотечного рефінансування тощо. Однак, незважаючи на результати проведених досліджень, усе ще існують певні проблеми, що заважають розвиватися цьому виду економічних відносин.

Зокрема, потребує вирішення комплекс питань, пов'язаних із залученням довгострокових фінансових ресурсів у сферу банківського житлового кредитування. Актуальними є розробки рішень щодо пошуку оптимального для вітчизняного ринку способу фінансування будівництва житла, формування дієвого механізму залучення інвестицій, удосконалення нормативно-правової бази діяльності учасників іпотечного ринку.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Дана робота присвячена аналізу існуючих механізмів фінансування житлового будівництва, визначення їх переваг та недоліків, а також визначенню існуючих проблем та подальших перспектив розвитку ринку іпотечного кредитування в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Іпотечне кредитування являє собою продукт, який розрахований на задоволення потреб клієнтів у кредитуванні купівлі нерухомого майна або придбання права на власність у майбутньому на нерухоме майно на первинному (нове будівництво) або вторинному (існуюча нерухомість) ринку у фізичних або юридичних осіб під заставу цієї ж нерухомості.

Сучасна модель українського ринку іпотеки характеризується такими факторами:

- переважно банківська модель іпотечного фінансування;
- домінування кредитних банківських інструментів;
- відсутність спеціалізованих інститутів іпотечного ринку, гарантійних фондів іпотечного страхування ринкового фінансування, певної інфраструктури;
- неможливість використання інструментів фондового ринку щодо іпотечного рефінансування.

Згідно зі ст. 1 Закону України «Про іпотеку», іпотека – це вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, що залишається у володінні і користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право в разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника у порядку, встановленому цим Законом. Причому нерухоме майно (нерухомість) визначається в цьому Законі як «...земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці і невід'ємно пов'язані з нею, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення» [1].

До нерухомого майна, згідно із Законом України «Про іпотеку», також відносяться об'єкти незавершеного будівництва. У Законі наведено таке визначення цього поняття: це об'єкт будівництва, на який видано дозвіл на будівництво, понесені витрати на його спорудження та не прийнятий в експлуатацію відповідно до законодавства [1].

Щодо системи правовідносин, які виникають із приводу набуття права вимоги іпотечного боргу за правочинами та іншими документами, вони регламентуються Законом України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [2].

Отже, розглянемо існуючі способи фінансування житлової іпотеки.

Самий розповсюджений спосіб – іпотечне кредитування банками. Зазвичай іпотечні кредити надаються на загальних умовах для всіх позичальників (схема організації отримання іпотечного кредиту у них майже однакова), отримати індивідуальні умови кредитування майже неможливо.

Процедура оформлення і видачі іпотечного кредиту достатньо відпрацьована банківськими установами, однак займає чимало часу. Незважаючи на це, такий продукт є найбільш розповсюдженим на ринку, крім випадків фінансування нового будівництва, коли банкам важлива наявність залогового майна за іпотечним кредитом.

Прослідковується тенденція зі стійкою кореляцією щодо [3]:

- а) частки іпотеки серед загального обсягу наданих кредитів фізичним особам (від 11,3% у 2007 р. із поступовим зростанням майже до 18,0% у 2010 р., із наступним падінням до 10,5% у 2014 р.);

б) динаміки частки іпотечних кредитів у кредитному портфелі українських банків (від 10,0% у 2007 р. із поступовим зростанням майже до 17,0% у 2010 р. та наступним падінням до 12,5% у 2014 р.).

На протязі восьми останніх років, незважаючи на вплив спочатку світової фінансової кризи, а потім вітчизняної економічної кризи, ці данні залишалися відносно стабільними. Таким чином, можна констатувати, що банківське іпотечне кредитування на поточному етапі стабілізувало частку іпотеки в загальному обсязі кредитування та динаміку іпотечних кредитів. Збільшення обсягів можливо лише за умов суттєвих змін господарського середовища: збільшення активів банків, збільшення платоспроможного клієнтського попиту, зменшення сукупних ризиків, покращання інституційної архітектури та ділового клімату на фінансовому ринку.

На нашу думку, активізувати ринок іпотеки (як нове житлове будівництво, так й операції з нерухомістю на вторинному ринку) можливо лише за умов упровадження та подальшого розвитку механізмів іпотечного фінансування (рефінансування). Під іпотечним фінансуванням ми розуміємо сукупність процесів, що забезпечують повторне довгострокове фінансування іпотечного кредитування, тобто рух фінансових ресурсів від кінцевих інвесторів до іпотечних позичальників із метою оптимізації іпотечного креди-

тування та забезпечення ліквідності іпотечного кредитора.

Фактично іпотечне фінансування становить сукупність методів створення й використання середньо- та довгострокових фондів фінансових ресурсів для кредитування під заставу нерухомості, що передбачає наявність відповідних методичних, організаційних і правових положень та заходів, що визначають процес мобілізації та використання фінансових ресурсів і перетворення іпотечних активів у ліквідні цінні папери й інші активи.

Необхідно зазначити, що фінансування (рефінансування) фактично не створює додаткових коштів, лише здійснює їх перерозподіл у межах різних сегментів фінансового ринку. За допомогою іпотечного рефінансування відбувається акумуляція коштів із грошового ринку (у випадку індивідуального інвестування фізичними та юридичними особами через депозитні продукти фінансових установ) та ринку капіталів (у випадку інституційного інвестування коштів недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, інститутів спільного інвестування, трастових фондів) за використання іпотечних інструментів і перетворення даних фінансових ресурсів у довгострокові інвестиції в нерухоме майно через іпотечне кредитування (рис. 1).

Щодо сфери житлового будівництва, зокрема стосовно механізмів його фінансування, останнім часом, було розроблено

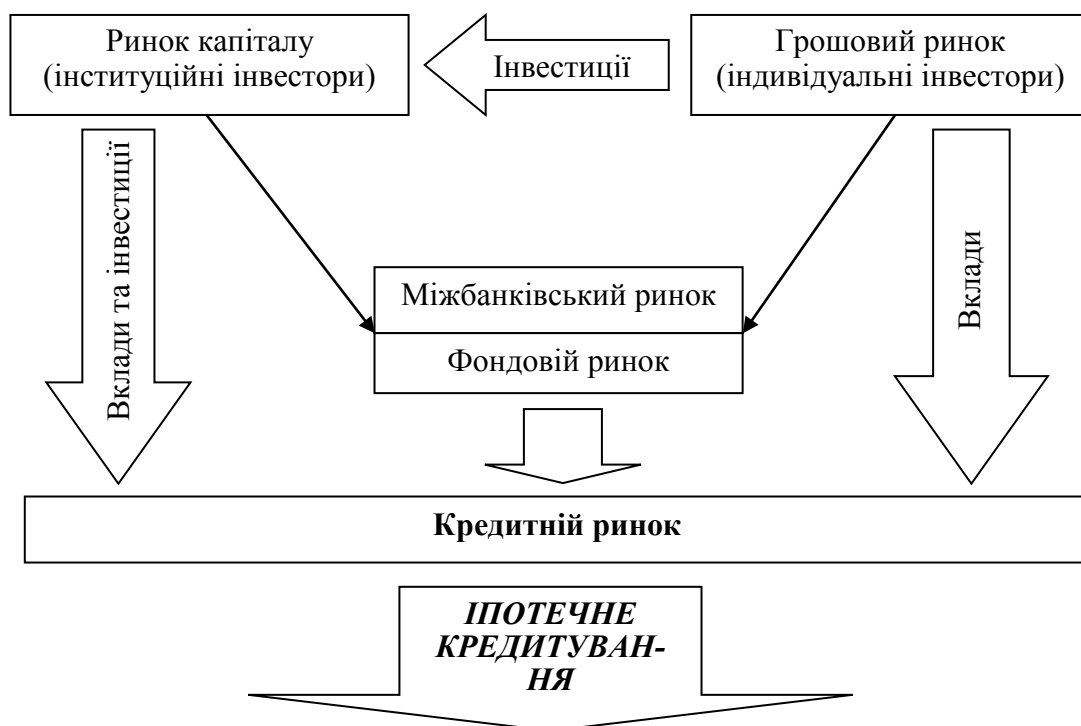


Рис. 1. Схема фінансових потоків на макрорівні за іпотечного рефінансування [4]

низку законодавчих актів та постанов, які спрямовані на врегулювання стосунків між учасниками будівництва, захист їх прав.

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» (ст. 4), інвестування та фінансування об'єктів житлового будівництва з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних та юридичних осіб, у тому числі в управлінні, може здійснюватися винятково через фонди фінансування будівництва (ФФБ), фонди операцій із нерухомістю (ФОН), інститути спільного інвестування (ІСІ), а також шляхом емісії цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкту (частини об'єкту) житлового будівництва [5].

Отже, згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність», суб'єктами системи фінансування є: управителі (фінансова компанія, що діє в інтересах довіритель щодо управління їх коштами), забудовники (замовник будівництва для спорудження об'єкту), страхові компанії, банки, емітенти цінних паперів (сертифікатів, акцій, облігацій) та довіритель або інвестори (власники цінних паперів).

Законодавча база, що визначає учасників іпотечного житлового будівництва наведена в табл. 1.

Розглянемо діючі ринкові способи фінансування житлового будівництва, переваги та недоліки з огляду на інтереси учасників процесу будівництва.

Фонди фінансування будівництва бувають двох типів – А та Б. Метою створення ФФБ є отримання довірительми у власність житла. Для першого типу А характерним є те, що всі ризики недостатнього залучення коштів від

довіритель (інвесторів) приймає на себе забудовник, який сам визначає всі споживчі характеристики об'єкту. Забудовник зобов'язаний своєчасно ввести об'єкт в експлуатацію незалежно від обсягу фінансування. ФФБ типу А створюють великі забудовники, такі як, наприклад, Київміськбуд, із метою акумулювання коштів для фінансування будівництва.

У другому типу Б управитель самостійно визначає споживчі властивості об'єкту, приймає на себе ризик щодо нестачі фінансування будівництва. Забудовник бере на себе зобов'язання дотримуватися вимог управителя щодо споживчих властивостей об'єкта, здійснювати будівництво без порушення графіків, відповідно до проектною документації та в межах загальної вартості будівництва, погодженої з управителем. Управитель для виконання графіку фінансування будівництва може передати ризики нестачі залучених коштів у страхову компанію. ФФБ типу Б створюють банки за наявності грошових ресурсів для отримання механізму реалізації будівництва.

Залучення коштів від довіритель для інвестування будівництва через ФФБ (А, Б), згідно із Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [6], можливе тільки після повного завершення проектних робіт та отримання позитивного висновку комплексної державної експертизи проектною документації. Тобто забудовник самостійно фінансує проектно-пошукові роботи (погодження проектною документації, відведення земельної ділянки та ін.). Потім він має змогу відшкодувати збитки після вдалого залучення коштів інвесторів.

Таблиця 1

Законодавча база учасників іпотечного житлового будівництва

№	Спосіб інвестування	Законодавча база, що визначає учасників ринку іпотеки
1.	ФФБ: - Тип А - Тип Б	- Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII; - Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном під час будівництва житла та операціях із нерухомістю» від 19.06.2003 № 978-IV; - Земельний кодекс України, редакція від 03.04.2016.
2.	ФОН	Те ж, що й для ФФБ
3.	ІСІ: - Корпоративний інвестиційний фонд - Пайовий інвестиційний фонд	- Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 09.12.2015 № 5080-17.
4.	Емісія цільових облігацій	Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 20.09.2015 № 3480-15.

Право власності на об'єкт інвестування (квартиру) переходить до довірителя (інвестора) після здавання будинку в експлуатацію забудовником та державної реєстрації права власності.

Фонд операцій з нерухомістю. Метою його створення є отримання доходу власниками сертифікатів цього ФОН, у тому числі шляхом участі спільного інвестора ФОН у фонді фінансування будівництва. Тобто цей спосіб інвестування не є механізмом отримання конкретної нерухомості для інвестора.

Управитель ФОН має право здійснювати такі операції: передача в платне користування третім особам, продаж, здійснення інших операцій за законом. Управитель ФОН інвестує кошти, залучені від продажу сертифікатів ФОН, в операції з нерухомістю, отримує дохід від цих операцій та розподіляє отриманий дохід між власниками сертифікатів ФОН.

Або в разі функціонування системи ФОН-ФФБ, управитель системи ФОН-ФФБ інвестує залучені від операцій із нерухомістю та продажу сертифікатів кошти виключно у будівництво об'єктів інвестування шляхом участі у ФФБ, управителем якого він є. Доход власниками сертифікатів отримується в цьому разі від операцій із нерухомістю, що збудована за допомогою ФФБ.

На жаль, цей спосіб здійснення операцій з іпотекою не отримав розповсюдження.

Загалом, у чинному законодавстві щодо регулювання діяльності посередників на ринку житлового будівництва (передусім Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном під час будівництва житла та операціях із нерухомістю») існують певні суперечки, що заважають ефективному розвитку іпотечних відносин.

Договірні конструкції, передбачені Законом України [6], є досить проблематичними і часом нездійсненними. Крім того, інтереси фізичних і юридичних осіб, що вкладають гроші в будівництво, виявляються незахищеними. Повернення переданих коштів нічим не забезпечене, як не забезпечені й своєчасне будівництво, й передача об'єктів нерухомості. Закон спрямований, головним чином, на захист інтересів фінансових установ і банків, які, виконуючи лише роль посередників, виявляються в привілейованому становищі. Це дає змогу за будь-якого результату справи залишитися у виграші. Більше того, участь у житловому будівництві таких проміжних ланок, як управителі, у той формі, що пропонується Законом України [6], лише породжує

додаткові витрати вкладників, нестабільність відносин і ризикованість усього механізму будівлі житла, замість того, щоб гарантувати права населення, забезпечуючи його доступним житлом через залучення коштів населення за допомогою недержавних фондів.

Запровадження механізмів інвестування будівництва через ФФБ призвело до подальшого зростання цін на житло за рахунок додаткових витрат та виникнення проблеми з формуванням обігових коштів будівельних організацій. Також це створило передумови для витіснення більшості забудовників із ринку будівництва та монополізації галузі фінансово-інвестиційними холдингами [7]. Все це не сприяє активізації фінансування житлового будівництва та розвитку іпотечного ринку.

Інститут спільного інвестування – це корпоративний або пайовий фонд, що є формою колективного інвестування, за якого засоби учасників об'єднуються і інвестуються управляючою компанією (компанія з управління активами – КУА) в різні активи (нерухомість, цінні папери тощо) з метою отримання доходу інвесторами. Діяльність ІСІ регулюється Законом «Про інститути спільного інвестування» [8].

Всі учасники фондів мають однакові права незалежно від розміру вкладень. При цьому ризики діляться між усіма інвесторами і знижуються завдяки диверсифікації інвестиційного портфеля. Поки кошти знаходяться у фонді, вони не підлягають оподаткуванню, що дає змогу реінвестувати отриманий прибуток. Для інвестора здійснення інвестицій через фонди менш ризиковане, ніж самостійне інвестування, наприклад за допомогою купівлі облігацій будівельної компанії, оскільки засобами фонду управляють професіонали, над діяльністю яких здійснюється державний контроль (пруденціальний нагляд) і завдяки диверсифікації інвестиційного портфеля.

Для будівельної компанії залучення фінансування через ІСІ має низку переваг: прозорість і легітимність процесу залучення інвестицій; спрощення процедури залучення грошових коштів (робота з одним контрагентом-інвестором); в особі КУА будівельна компанія отримує не просто партнера, а й фінансового консультанта, який допомагає вирішити процедурні питання, пов'язані із залученням зовнішнього фінансування.

Однак значною проблемою розвитку фінансування через ІСІ є невисокі прибутки населення для здійснення інвестицій, відсутність підтримки з боку держави та обмежена

можливість контролю діяльності фінансового інституту в інтересах інвестора [9, с. 142].

Емісія цільових облігацій. Привабливим інструментом фінансування будівництва житлової нерухомості є цільові облігації. Механізм випуску як цільових, так і процентних облігацій чітко регламентується ДКЦПФР. Процедура частина забезпечується професійними учасниками ринку цінних паперів. Перевагою облігації є оптимізація оподаткування в рамках чинного законодавства. Так, кошти, отримані від інвесторів шляхом емісії облігацій, не включаються у валовий прибуток, витрати на випуск облігацій і на виплату відсотків включаються у валові витрати емітента. До того ж операції з цінними паперами не є об'єктом оподаткування ПДВ.

Цільові будівельні облігації не передбачають процентного доходу і не залежать від цінних коливань на ринку. Купуючи цільові облігації, інвестор отримує право через обумовлений термін обміняти цінний папір на право власності на житло. Потрібний для отримання квартири пакет цінних паперів забудовники дозволяють накопичувати поступово.

Основною перевагою купівлі новобудови через цільові облігації є ретельна перевірка будівельної компанії-збудовника, всіх дозвільних документів на будівництво і землю Нацкомісією по цінних паперах і фондовому ринку. Водночас контроль самого будівництва і виконання зобов'язань по цільових облігаціях уже не відноситься до її повноважень.

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», цільова облігація надає її власнику право на отримання товару [10]. Однак абстрактний квадратний метр ще неіснуючого житла не є товаром, оскільки метр – це просто одиниця виміру, тому придбання облігацій не гарантує отримання обраної квартири. Інвесторам, що бажають закріпити за собою конкретну квартиру, забудовники пропонують договори бронювання квартири, за які стягують додаткові комісійні. Однак це ще одна правова колізія. Зобов'язання забудовника надати квартиру прописані у двох різних документах – проспекті емісії облігацій та договорі бронювання.

Ще одна особливість облігаційної схеми – забудовники у своїх проспектах емісії зазначають, що обміняти облігації на квартиру можна лише протягом кількох місяців. Якщо у зазначений термін інвестор не пред'явить облігації до погашення, забудовник звільняється від будь-яких зобов'язань. Також законодавством ніяк не врегульована ситуація,

яка може виникнути по закінченні терміну обігу і погашення облігацій до моменту прийняття об'єкта в експлуатацію. Згідно із законодавством, емітент-будівельник має право, але не зобов'язаний викуповувати в інвестора облігації до закінчення терміну їх обігу. Це означає, що продати облігації можна лише іншому інвестору, заплативши при цьому комісійні зберігачу цінних паперів за зміну в реєстрі власників. У разі проблемного об'єкта це буде майже неможливо.

Висновки з цього дослідження. Житлова іпотека є загальноприйнятим у світовій практиці фінансово-кредитним інструментом стимулювання попиту на житло. Чинні в Україні механізми фінансування житлового будівництва мають як позитивні, так і негативні сторони для всіх учасників. Деякі з них не можуть розглядатись як прямий спосіб забезпечення житлом інвесторів через те, що є інструментом отримання грошового прибутку, а не доступного житла.

Сучасна сфера житлового будівництва регулюється значною кількістю законодавчих актів, які є досить розрізненими та суперечливими. Вони намагаються регулювати окремі аспекти, тоді як ситуація на вітчизняному ринку житла потребує розробки комплексного механізму вирішення проблем галузі, що зумовлюють стагнацію житлової іпотеки, таких як:

- відсутність довгих грошей у національній валюті – депозитні ресурси комерційних банків, які є фактично єдиними первинними іпотечними кредитами, переважно короткострокові;

- відсутність ефективного ліквідного фондового ринку, що робить неможливим організацію вторинного ринку іпотечних позик із метою їх рефінансування державною або приватними іпотечними установами;

- недостатній державний контроль та відсутність гарантій за виконанням інвестиційних договорів та монополізація галузі житлового будівництва інвестиційними холдингами, що знищує конкуренцію, призводять до необґрунтованого зростання цін на житло;

- зниження реальних доходів населення, яке призводить до зменшення платоспроможного попиту на ринку, змушує забудовників орієнтуватися на заможного споживача, що, своєю чергою, звужує ліквідність іпотечного ринку;

- відсутність доступної ціни ресурсів комерційних банків, відсоткові ставки за іпотечними кредитами є високими, що вима-

гає наявності високих доходів у потенційних позичальників;

– недостатній рівень технічного забезпечення процесу іпотечного фінансування: суперечливі законодавчі норми регулювання відносин фінансування будівництва; нечітка процедура звернення стягнення; відсутність єдиного реєстру реєстрації майнових прав на нерухоме майно; відсутність єдиного електронного кадастру землі тощо.

Для подальшого розвитку житлового іпотечного фінансування є такі шляхи:

1. Провести ревізію та вдосконалення законодавства, що регулює іпотечні відносини як на первинному, так і на вторинному ринку. Розглянути доцільність упровадження інших, ніж комерційні банки та ФФБ-ФОН, інститутів первинного іпотечного фінансування, наприклад будівельно-ощадні каси, ощадно-будівельні кооперативи тощо. До

таких інститутів надходять ресурси, але оскільки вони за своєю природою не призначені для отримання прибутку, це дасть змогу залучати дешеві ресурси для фінансування житлового будівництва.

2. Вдосконалювати та підвищувати ефективність функціонування інститутів фондового ринку, оскільки іпотека в частині залучення коштів, рефінансування виданих кредитів, наявності вторинного ринку іпотечних інструментів не може існувати без потужних учасників фінансового ринку, які здатні ефективно перерозподіляти фінансові ресурси, перетворювати заощадження в інвестиції.

Обидва напрями проблем потребують посиленого державного регулювання всіх сфер, пов'язаних із житловим іпотечним фінансуванням, розвитку нормативно-правової бази, розробки дієвої стратегії розвитку житлового іпотечного фінансування.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Закон України «Про іпотеку» від 05.06.2003 р. № 898-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/898-15>.
2. Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» від 19.06.2003 р. № 979-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/979-15>.
3. Шиндель В.С. Іпотечне кредитування в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку / В.С. Шиндель // Молодий вчений. — 2015. — № 1 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2015/1/73.pdf>.
4. Костюкевич О.І. Механізм та методи іпотечного рефінансування / О.І. Костюкевич // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.investplan.com.ua/pdf/3_2010/13.pdf.
5. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р. № 1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/page>.
6. Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях із нерухомістю» від 19.06.2003 р. № 978-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/978-15/page>.
7. Рибак А.І., Азарова І.Б. Аналіз механізмів фінансування будівельних проектів в галузі житлового будівництва. Ринковий механізм фінансування / А.І. Рибак, І.Б. Азарова // Управління розвитком складних систем. – 2014. – Вип. 18. – С. 88–97 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Urss_2014_18_17.
8. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 р. № 5080-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
9. Котова В.М. Інститути спільного інвестування: функції та перспективи розвитку в Україні / В.М. Котова // Економічний простір. – 2011. – № 53. – С. 138–143.
10. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 20.09.2015 р. № 3480-15 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.