

ПРОБЛЕМНІ ПИТАННЯ РОЗВИТКУ РИНКУ РЕПО В УКРАЇНІ

Сергій Москвін,
к.е.н., доцент
кафедри фінансів,
обліку та аудиту
Університету
сучасних знань

У статті оцінюється вплив змін у законодавстві на розвиток ринку РЕПО, доводиться існування двох ринків РЕПО в Україні (біржового ринку та банківського ринку з ОВДП), надається їх характеристика, акцентується увага на необхідності вдосконалення системи управління ризиками при здійсненні операцій РЕПО, розкривається потенціал ринку РЕПО для реального сектору економіки, пропонується запроваджувати в Україні міжнародні стандарти і правила здійснення операцій РЕПО у формі адаптованих до українського законодавства та ділової практики документів.

Актуальність дослідження. Операції РЕПО (скорочення від англійського терміна «repurchase agreement») є невід'ємною частиною ринку цінних паперів України. Їх роль і значення в останні роки підвищились, що надало підстави для твердження про існування окремого ринку РЕПО. Між тим теоретико-методологічні основи формування, нормативно-правове забезпечення функціонування та проблемні питання розвитку ринку РЕПО залишаються мало дослідженими.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Світова економічна думка виробила такі підходи до визначення суті та змісту операцій РЕПО: їх розглядають як угоду купівлі-продажу; ототожнюють із кредитною операцією; інтерпретують як інструмент регулювання банківської ліквідності. Існує також думка, що договір РЕПО можна розглядати як дериватив. Дослідження ринку РЕПО проводяться як з економічної, так і правової точки зору. Найбільш відомими є останні роботи К.Гарбейда [1], М.Бьянконі, Н.Коло, Г.Кнеппера [2], Б.Рубцова [3], П.Колесова [4]. Серед вітчизняних авторів, які приділили увагу розкриттю сутності та особливостей операцій РЕПО, слід відзначити Ю.Кравченка [5], А.Мороза [6], М.Савлука [7], А.Демківського, В.Іванова, В.Коваленко, Ю.Лисенкова, М.Макаренка, П.Матвієнко, І.Михайловську, К.Ларіонова, Р.Сухого, А.Урюпина, І.Шамову, О.Шарова.

До проблемних аспектів операцій РЕПО, які проявлялись у 2011 році дос-

лідники відносять відсутність єдиного методичного підходу до регулювання ринку РЕПО, а також нерівномірний розподіл ліквідності серед комерційних банків: 5% банків мають близько 70% вільної ліквідності, яку можна було б ефективно застосувати для рефінансування банків із тимчасовими проблемами з ліквідністю [8].

Наступною проблемою ринку РЕПО є висока ризикованість операцій РЕПО у зв'язку з невиконанням зобов'язань контрагентами договору РЕПО. Одним з негативних наслідків довгострокового характеру є можливе зростання ризиків, пов'язаних з побудовою фінансових пірамід РЕПО. У такому випадку дефолт одного учасника ринку може привести до невиконання зобов'язань інших і обвалу на ринку в цілому [9,10].

Аналізуючи правову природу операцій РЕПО з точки зору вітчизняної доктрини та позитивного права, дослідники доходять висновку, що у разі вчинення правочину за операцією РЕПО кредитор одержує забезпечення у вигляді права власності на цінні папери [11]. За своїми юридичними наслідками угода РЕПО по суті являє собою процентний договір позики (кредитну угоду), що забезпечується тимчасовим переходом права власності на цінні папери до кредитора до моменту повернення суми позики (кредиту), і подібний до договору застави цінних паперів лише своїм забезпечувальним характером [12]. Операції РЕПО прийнято відносити до кредитних операцій

[13], однак проблема існує в тому, що вважати кредитом за операцію РЕПО: гроші чи цінні папери?

У вирішенні проблемних питань ринку РЕПО в Україні певний крок був зроблений за результатами проведення прес-конференції юридичної фірми «Василь Кісіль і Партнери» на тему «Правові та фінансові особливості здійснення операцій РЕПО. Операція РЕПО - антирейдерський інструмент» [14] та круглого столу на тему «Ринок РЕПО в Україні: реалії сьогодення та перспективи розвитку», організований Асоціацією «Фондове партнерство» спільно з проектом USAID «Розвиток фінансового сектора» [15]. Разом з тим, проблемні питання розвитку ринку РЕПО в Україні залишаються невирішеними і з часом набувають певної гостроти.

Мета статті. Дослідити тенденції та проблеми розвитку ринку РЕПО в Україні та запропонувати деякі шляхи їх вирішення.

Викладення основного матеріалу.

Після набуття чинності змін до Податкового кодексу України від 8 липня 2011 року N 3675-VI операції РЕПО одержали законодавче визначення: «операція РЕПО - операція купівлі (продажу) цінних паперів із зобов'язанням зворотного їх продажу (купівлі) через визначений строк за заздалегідь обумовленою ціною, що здійснюється на основі єдиного договору РЕПО» [16].

Зміни до Податкового кодексу України в першому чергу цінні тим, що містять не тільки визначення операцій РЕПО, але й особливий порядок визначення фінансових результатів за такими операціями, що дає підстави для сподівання на подальший розвиток як ринку РЕПО державних облігацій, так і біржового ринку РЕПО, де предметом договорів здебільшого є акції та корпоративні облігації.

Сьогодні операціями РЕПО на ринку України ще називають угоди з продажу та зворотної купівлі. Вони оформлюються не одним, а двома договорами, що підвищує ризики неплатежу і податкові зобов'язання.

Зміни ж до Податкового кодексу передбачають визначення операцій РЕПО як єдиного договору купівлі (продажу) цінних паперів із зобов'язанням зворотного їх продажу (купівлі) через визначений строк за заздалегідь обумовленою ціною. Це означає, що ризики невиконання зобов'язань контрагентом зменшуються, оскільки у випадку невиконання другої частини операції РЕПО, за позовом іншої сторони нікчемною може бути визнана і перша частина операції РЕПО.

За договором РЕПО передбачається перехід права власності на цінні папери, у таких операціях первинним є рух цінних паперів. Це означає, що продавці хеджують свої ризики ціною викупу, а покупці у період дії договору РЕПО можуть здійснювати будь-які операції, оскільки стали власниками цінних паперів. Такі операції оподатковуються відповідно до правил визначення фінансового результату від операцій з цінним паперами, тобто який прибуток буде у податковому періоді за всіма операціями з цінними паперами, з такого і буде сплачено податок на прибуток.

Особливо важливим є те, що поняття «звичайної ціни» при проведенні операцій РЕПО не застосовуватиметься. Це знімає необґрунтоване обмеження щодо ціни договору про купівлю-продаж цінних паперів. Так, Податковий кодекс передбачає використання саме звичайної ціни товару, у тому числі цінних паперів, для розрахунку податковими органами об'єкту оподаткування та визначення (нарахування) податкового зобов'язання, у разі коли договірна ціна відрізняється від ринкових цін більше, ніж на 20% (п. 39.15). Звичайна ціна відповідно до її визначення у п. 14.1.71 Податкового кодексу відповідає рівню ринкових цін, якщо не доведено зворотне.

Таким чином, введення нових правил оподаткування фінансового результату за операціями РЕПО сприятиме пожвавленню даного ринку, що в свою чергу позитивно вплине на ліквідність фондового ринку та дозволить учасникам ринку цінних паперів більш ефективно розміщати власні кошти та залучати фінансування.

Однак Податковий кодекс також передбачає, що операції РЕПО можуть здійснюватись без переходу прав власності на цінні папери. Тут первинним визнається рух коштів. На нашу думку, це не операція РЕПО, а операція з кредитування цінними паперами, оскільки купівлі-продажу цінних паперів без переходу права власності не може бути. Це створило певну економіко-правову колізію, оскільки для такого роду операцій немає правового підґрунтя.

Разом з тим, для операцій РЕПО без переходу права власності застосовуються нормативні та методичні документи Національного банку України. Так, операція прямого РЕПО визначається як «кредитна операція, що ґрунтується на двосторонньому договорі між Національним банком та банком про купівлю Національним банком державних облігацій України з портфеля банку або банківських металів з подальшим зобов'язанням банку викупити державні облігації України або банківські метали за обумовленою ціною на обумовлену дату» [17].

У банківській практиці операцією РЕПО називають банківську операцію, за якою об'єкт (цінні папери) передається контрагенту в обмін на інший об'єкт (грошові кошти), а через визначений проміжок часу проводиться обов'язковий зворотний обмін. Таким чином сторона, яка передає об'єкт, отримує від нього вторинну ліквідність і не втрачає права власності над об'єктом. З іншого боку, сторона, яка отримує об'єкт у тимчасове користування, набуває права отримувати доходи за об'єктом плюс заробляє на різниці між ціною первісного та зворотного обміну [18].

У операцій РЕПО з переходом та без переходу права власності різні цілі. Фактично в Україні є два різних ринки РЕПО, що ілюструється наступними даними.

Операції РЕПО з переходом права власності притаманні біржовому ринку.

Біржовий сегмент ринку РЕПО в Україні розвивається найбільш динамічно. Здійснення операцій РЕПО на про-

відних українських фондових біржах ПФТС та «Українська біржа» стало можливим у 2009 році. Операції здійснюються з використанням технології поставки проти платежу з попереднім депонуванням активів. Біржа розглядає обидві частини угоди РЕПО як одну операцію та утримує біржовий збір тільки від першої частини угоди. Перша частина угоди виконується в момент укладення договору РЕПО. Для виконання другої частини обидві сторони повинні у день виконання забезпечити достатній обсяг відповідних активів на своїх торговельних рахунках та підтвердити виконання через торговельну систему біржі. Відповідно до Правил ПАТ «Українська біржа» (в редакції від 11.05.2011 р.) дата виконання другої частини РЕПО не може бути пізніше 366-го дня з дати виконання першої частини РЕПО, що відповідає вимогам Податкового кодексу України. Протягом строку договору сторони можуть за домовленістю змінювати дату або ціну виконання другої частини договору.

Станом на 1 жовтня 2011 року з дня запуску 14 травня 2009 року ринку РЕПО на Українській біржі, тобто протягом майже двох з половиною років, було укладено більше 184 тис. угод загальною вартістю 20,75 млрд. грн., що складає 26% від загального обсягу торгів на Українській біржі за цей період. При цьому 99% угод було укладено з акціями українських емітентів.

Динаміка ринку РЕПО на Українській біржі з початку запуску показана на рис. 1, а по роках та у розрізі інструментів - у табл. 1.



Рисунок 1

Результати аналізу засвідчують поступове зростання обсягів угод РЕПО на Українській біржі. Однак, починаючи з серпня 2011 року обсяг угод скорочується, що викликано загальним падінням цін на ринку, а також випадками дефолту по операціях РЕПО.

Станом на 1 жовтня 2011 року частка угод РЕПО в загальному обсязі торгів на Українській біржі (не враховуючи угоди на строковому ринку) з початку 2011 року складає 29%, що перевищує значення показника за аналогічний період 2010 року на 13%.

Згідно даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) протягом січня-липня 2011 року на фондовій біржі ПФТС обсяг торгів на ринку РЕПО склав 4,8 млн. грн., у тому числі з акціями – 4,61 млн. грн., з інвестиційними сертифікатами – 0,19 млн. грн.

Біржовий ринок РЕПО в Україні сьогодні не регулюється нормативно-правовими актами ДКЦПФР, що додає до діяльності торговців цінними паперами ще й регуляторні ризики.

Операції РЕПО без переходу права власності здійснюються з державними облігаціями.

Відповідно до статистичних даних НБУ щодо операцій з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) на вторинному ринку станом на 1 жовтня 2011 з початку 2011 року на вторинному ринку було здійснено 13 операцій РЕПО на суму 6 106,34 млн. грн. (табл. 2).

Протягом аналогічного періоду 2010 року було здійснено 25 операцій РЕПО з ОВДП на суму 277,49 млн. грн. (у тому числі, 21 договір з короткостроковими ОВДП, 3 договори з середньостроковими від 2 до 3 років та 1 договір з середньостроковими від 1 до 2 років ОВДП). Всього протягом 2010 року було здійснено 35 операцій РЕПО з ОВДП на суму 2 324, 54 млн. грн.

Переважає більшість (64%) ОВДП, що були предметом договору, відносяться до довгострокових (рис. 2).

Банківський ринок РЕПО має потенціал зростання, перш за все, як інструмент управління ліквідністю. Єдина його відмінність від звичайного ринку міжбанківських кредитів полягає у тому, що кредитні операції на ньому здійснюються шляхом укладання угод РЕПО (фактично через кредитування під заставу вказаних в угоді

Таблиця 1

Динаміка ринку РЕПО на Українській біржі

Назва інструменту	01.01.2010 – 01.10.2010		01.01.2011 – 01.10.2011		2010 рік	
	Обсяг угод, млн. грн.	Кількість угод	Обсяг угод, млн. грн.	Кількість угод	Обсяг угод, млн. грн.	Кількість угод
Акції	2 369,49	16 452	14 529,38	137 132	5 929,75	45 240
Інвестиційні сертифікати	0	0	14,74	938	-	-
Корпоративні облігації	0,20	2	153,74	150	12,03	20
Всього	2 369,69	16 454	14 697,86	138 220	5 941,78	45 260
Частка у загальному обсязі торгів, %	16%	3%	29%	9%	25%	5%

Джерело: результати торгів на Українській біржі, власні розрахунки

Таблиця 2

Структура угод РЕПО з ОВДП протягом січня-вересня 2011 року

Вид ОВДП за термінами обігу	Вартість угод РЕПО з ОВДП (млн. грн.)	Кількість угод
Короткострокові	20	1
Середньострокові ОВДП: від 1 до 2 років	557	1
Середньострокові ОВДП: від 4 до 5 років	1 649,34	2
Довгострокові	3 880	9
Всього	6 106,34	13

цінних паперів). Залучення коштів - основна мета здійснення угод РЕПО на банківському ринку. Якщо у власника облігацій виникла потреба в ресурсах, він може за допомогою цієї операції підвищити свою ліквідність. Для цього при формуванні портфелю необхідно включити до нього високонадійні папери, як правило ОВДП.

Ринок РЕПО характеризується різними видами ризиків.

Основними ризиками при проведенні угод РЕПО в Україні є: ризик контрагента (невиконання зобов'язань контрагентом); ризик емітента (невиконання зобов'язань емітентом); транзакційний ризик (ризик несвоєчасного виконання операцій РЕПО); ризик процентних ставок. Ризики контрагента й емітента на ринку РЕПО є основними. Вони складаються у невиконанні зобов'язань контрагентом (дефолт контрагента) або емітентом (дефолт емітента). Їх мінімізацію здійснюють шляхом ретельного аналізу й моніторингу фінансового стану контрагентів і емітентів, а також установлення лімітів на операції з ними.

Останнім часом на біржовому ринку РЕПО України мали місце декілька дефолтів контрагентів, що викликало ланцюгову реакцію неплатежів. Наразі для запобігання таким явищам потрібно розробляти спеціальні правила та процедури ризик-менеджменту.

Ринок РЕПО має значний потенціал зростання. Він може бути цікавий не тільки для учасників фондового ринку, але й для суб'єктів господарювання реального сектору економіки, оскільки даний фінансовий інструмент (договір РЕПО) дозволяє:

зменшити кредитні ризики, оскільки може служити альтернативою кредитування в умовах різкого скорочення обсягу надання банками кредитних ресурсів;

запобігти виникненню ризиків, коли кредитор (покупець майна) стає повноправним власником такого майна, а при відмові позичальника його викупити має змогу продати його за ринковою ціною без додаткових погоджень із боржником і покрити з отриманих коштів свої витрати;

отримати кредит від позичальників, що не відповідають традиційним вимогам банків через низьку кредитосп-

роможність або мають коротку кредитну історію;

хеджувати валютні ризики за прогнозу падіння національної валюти;

отримати в тимчасове користування цінні папери для поточних господарських цілей, у чому проявляється її схожість із операцією оренди або придбанням у тимчасове користування.

На жаль, в Україні ринок РЕПО дуже обмежений і нерегульований, хоча в інших країнах операціями РЕПО в першу чергу цікавляться компанії реального сектору економіки.

Ринок РЕПО характеризується також застосуванням спеціальних засобів саморегулювання.

У світовій практиці поширене укладання так званих генеральних угод РЕПО (Global Master Repurchase Agreement, GMRA).

Генеральна угода РЕПО – документ, який засвідчує, що учасники ринку РЕПО, які його підписали, домовилися дотримуватися описаних у ньому правил та стандартів діяльності при укладенні та виконанні договорів РЕПО. Додатками до угоди є Типові договори РЕПО – договори купівлі (продажу) цінних паперів із зобов'язанням зворотного їх продажу (купівлі) для операцій прямого та зворотного РЕПО з переходом права власності на цінні папери, що є предметом договору. Дія угоди розповсюджується на позабіржовий ринок РЕПО, оскільки біржовий ринок РЕПО регулюється нормативно-правовими актами державного регулятора та правилами фондової біржі.

Генеральна угода РЕПО, як правило, містить:

- визначення понять, що використовуються при здійсненні операцій РЕПО;

- основні принципи та порядок взаємодії учасників ринку РЕПО;

- вимоги до договорів РЕПО, порядок їх укладення, виконання та припинення;

- порядок переоцінки зобов'язань за договором РЕПО;

- механізми гарантування сторонами своїх зобов'язань;

- критерії відповідності для заміни цінних паперів, які є предметом договору РЕПО;

- механізм залучення додаткового покриття у разі знецінення цінних па-

перів за договором РЕПО;

- порядок розрахунків за такими договорами;
- порядок дій сторін у випадку невиконання договору;
- порядок врегулювання спорів;
- відповідальність за порушення норм Генеральної угоди;
- порядок внесення змін до Генеральної угоди.

Укладання Генеральної угоди між учасниками ринку РЕПО в Україні знизило б їх ризики та сприяло розвитку ринку.

У міжнародній практиці виділяють три підвиди операцій РЕПО:

- 1) класичні операції РЕПО (classic repo);
- 2) угоди з продажу та зворотного викупу цінних паперів (sell/buy – back, buy/sell – back);
- 3) використання цінних паперів як забезпечення при наданні кредиту (collateralized lending).

Умови класичного РЕПО передбачають:

І отримання кредитором у власність на певний термін цінних паперів, які він має право використовувати у своїх цілях аж до визначеного терміну їх повернення;

ІІ можливість заниження вартості цінних паперів на першому етапі угоди РЕПО;

ІІІ можливість заміщення за згодою контрагента конкретного виду цінних паперів на інший, схожий за характеристиками, при цьому друга сторона

може вимагати підвищення відсоткової ставки за наданими коштами;

ІІІ переказ на рахунок позичальника коштів нарахованих відсотків, що припадають на період дії договору РЕПО кредитором – тимчасовим власником цінних паперів.

Угода з продажу та зворотного викупу цінних паперів відрізняється від класичних операцій РЕПО тим, що:

І класичне РЕПО передбачає укладання угоди з використанням типового договору, а угода про зворотний викуп цінних паперів може укладатися як на основі типового договору, так і без нього;

ІІ нараховані за цінними паперами відсотки не повертаються позичальнику – первинному власнику, а входять у ціну залучення коштів;

ІІІ немає можливості обміну одного виду цінних паперів на інший;

ІІІ немає умови щодо заниження вартості цінних паперів на першому етапі.

Порівняльний аналіз операцій класичного РЕПО, «продажу/зворотного викупу» та позики цінними паперами наведений у таблиці 3.

В Україні класичне РЕПО та позики цінними паперами майже не використовуються, а операції РЕПО з переходом права власності здійснюються зазвичай як операції sell/buy back.

Отже, ринок РЕПО в Україні порівняно з іншими країнами знаходиться лише на початковому етапі і його потенціал слабо використовується.

Структура ринку РЕПО з ОВДП за вартістю операцій, здійснених протягом січня-жовтня 2011 року, з різними видами ОВДП

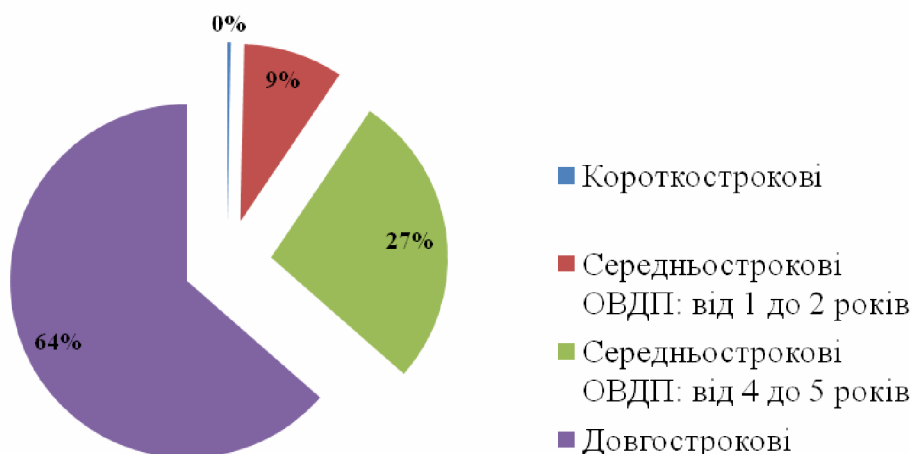


Рисунок 2

**Порівняння операцій класичного РЕПО, «продажу/зворотного викупу»
та позики цінними паперами [19]**

Критерій порівняння	Класичне РЕПО (classic repo)	Операція «продажу/зворотного викупу» (sell/buy back)	Позика цінними паперами (securities loan)
Юридична конструкція обміну активами	Купівля та продаж з елементами позики та кредитування	Купівля та продаж	Позика та кредитування
Форма обміну	Кошти в обмін на забезпечення цінними паперами	Кошти в обмін на забезпечення цінними паперами	Цінні папери в обмін на забезпечення коштами або цінними паперами
Вид забезпечення	Облігації або акції	Облігації або акції	Кошти, облігації, гарантії, акредитиви
Одержувач забезпечення	Постачальник коштів	Постачальник коштів	Постачальник цінних паперів, наданих у позику
Суб'єкт, якому виплачується дохід від операції	Постачальник коштів	Постачальник коштів	Постачальник цінних паперів, наданих у позику
Форма виплати доходу від операції	Процентна ставка, що виплачується як процентний дохід по залучених за операціями РЕПО коштах	Ставка, що виплачується як різниця між ціною продажу і ціною зворотної купівлі	Комісія (fee), якщо забезпеченням є цінні папери; процентна ставка (rebate interest), якщо забезпеченням є кошти
Початкова маржа	Так	Можлива	Так
Варіаційна маржа	Так	Ні, але можлива зі зміною умов договору	Так
Виплата дивідендів та відсотків	Першому покупцю, першому продавцю	Немає зобов'язання виплати, але виплати можуть бути враховані при визначенні ціни зворотної купівлі	Цінні папери або відкликаються, або виплати здійснюються першому власнику
Право власності	Перехід права власності на цінні папери	Перехід права власності на цінні папери	Перехід права власності на цінні папери

ВИСНОВКИ

1. Зміни до Податкового кодексу України щодо операцій РЕПО легалізували ринок РЕПО, знизили ризики учасників ринку та створили сприятливі умови для його розвитку. В той час існування двох типів операцій РЕПО («з переходом права власності» та «без переходу права власності») створює певне непорозуміння і заважає функціонуванню єдиного ринку РЕПО.

2. Біржовий ринок РЕПО як найбільш динамічно розвинений в Україні вимагає спеціального нормативно-правового акту ДКЦПФР, оскільки його відсутність викликає невизначеність та підвищує регуляторні ризики торговців цінними паперами. Також потрібно переглянути банківське регу-

лювання операцій РЕПО з ОВДП відповідно до змін, зафіксованих у Податковому кодексі України, та можливостей використання договору РЕПО як інструменту управління ліквідністю.

3. Учасники біржового ринку РЕПО повинні розробити і використовувати у своїй практичній діяльності Типові правила управління ризиками (стандарти ризик-менеджменту) для моніторингу та оцінки, перш за все, ризиків дефолту контрагентів та емітентів як основних ризиків на ринку РЕПО.

4. У реальному секторі можливості ринку РЕПО не використовуються. В Україні практично не укладаються позабіржові договори РЕПО з корпоративними цінними паперами для хеджування ризиків і зменшення витрат учасників ринку.

5. Такі відомі у світовій практиці інструменти саморегулювання ринку РЕПО як Генеральна угода РЕПО, Типові договори РЕПО, договори класичного РЕПО в Україні не використовуються. У договорах РЕПО потрібно визначати такі основні реквізити як ставка РЕПО, захисна знижка, ціна придбання, ціна викупу, вирівнювання ризику. У Типовому договорі РЕПО мають бути визначені істотні умови договору РЕПО; порядок укладання та виконання зобов'язань за договором РЕПО; порядок переоцінки зобов'язань за договором РЕПО; механізми гарантування сторонами своїх зобов'язань; критерії відповідності для заміни цінних паперів, які є предметом договору РЕПО; механізм залучення додаткового покриття у разі знецінення цінних паперів за договором РЕПО; умови припинення зобов'язань за другою частиною договору у разі настання певних обставин (наприклад, досягнення певного рівня ціни).

ЛІТЕРАТУРА

1. *Kenneth D. Garbade*. The Evolution of Repo Contracting Conventions in the 1980s. // New York Fed. Retrieved 2010-09-24. – 16 с.
2. *Securities Lending & Repo markets*. A practical guide. / Maxime Bianconi, Nathalie Collot, Guy Knepper // CACEIS investor services, 2010. – 128 с.
3. *Рубцов Б.Б.* Современные фондовые рынки. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 928 с.
4. *Колесов П.Ф.* Операции РЕПО - основной источник ликвидности для коммерческих банков России в период современного кризиса [Текст] / П. Ф. Колесов // Актуальные вопросы экономики и управления: материалы междунар. заоч. науч. конф. (г. Москва, апрель 2011 г.). Т. I / Под общ. ред. Г. Д. Ахметовой. — М.: РИОР, 2011. — С. 138-143.
5. *Кравченко Ю.Я.* Ринок цінних паперів : Навч. посібник / – К.: КНТ, 2009. – С.107-108.
6. Банківські операції: підручник. – 3-ге вид., випр. і доп./ А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна та ін.; за ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2008. – 608 с.
7. Вступ до банківської справи. / Під ред. Савлука М.І. -К.: Либра, 2002. – 344 с.
8. *Перевізник Ю.Р.* Роль і перспективи операцій РЕПО у сучасній фінансовій системі. ЛНУ імені Івана Франка, ЕкфМ – 53 с.
9. *Янчук М.Б., Отліванська Н.В.* Особливості проведення операцій репо на українському фінансовому ринку. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2007-3/Yanchuk_307.htm – Назва з екрану.
10. *Волощук М.І.* Особливості проведення операцій РЕПО на фінансовому ринку. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/10_NPE_2010/Economics/62102.doc.htm – Назва з екрану.
11. *Слома В.М.* Розвиток інституту забезпечення виконання зобов'язань у Цивільному законодавстві. Університетські наукові записки, 2006, №1 (17), С. 103-107
12. *Виговський О.І.* Проблеми регулювання квазі-забезпечувальних правочинів з цінними паперами в міжнародному приватному праві. Часопис Академії адвокатури України – #8 (3'2010), С.2-5
13. Операції РЕПО – сучасний вид кредитування на фондовому ринку // Цінні папери України. - № 17 (305). - 29 квітня 2004.
14. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kisilandpartners.com/ukr/press_room/news/389/ – Назва з екрану.
15. Ринок РЕПО в Україні //Цінні папери України. - № 22 (667). - 2 червня 2011.
16. Податковий кодекс України (зі змінами і доповненнями), п. 14.1.167.
17. Національний банк, Постанова «Про затвердження Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України» від 30.04.2009 N 259.
18. Національний банк, Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків» від 15.03.2004 N 104.
19. Практическое руководство по РЕПО. Учебно-методическое издание/ СРО НФА. 2010 – 354 с.