

Recenzja książki „Sekurytyzacja należności kredytowych banków” Svetlany Gudkovej

Małgorzata Józwiak

Na rynku wydawniczym nakładem wydawnictwa Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania ukazała się Sekurytyzacja należności kredytowych banków Svetlany Gudkovej – pozycja bardzo rzetelnie przedstawiająca problematykę sekurytyzacji. Autorka porusza temat, który powoli zyskuje w Polsce pewną popularność nie tylko w literaturze przedmiotu, ale i w praktyce. Pierwsze, nieliczne, przeprowadzone w Polsce transakcje sekurytyzacji dotyczyły w znacznej mierze sekurytyzacji należności szpitali (Samodzielnych Zakładów Opieki Zdrowotnej), ale autorka, powołując się na przykłady z międzynarodowej praktyki, wykazuje przydatność tego narzędzia w zarządzaniu finansami banków.

Pierwsze transakcje sekurytyzacyjne przeprowadzono w Stanach Zjednoczonych. W związku z brakiem środków na rozwój budownictwa mieszkaniowego, specjalnie powołana do życia agencja Government National Mortgage Association (GNMA), dokonała pierwszej transakcji sekurytyzacyjnej (lata 70-te XX wieku) w oparciu o portfel kredytów hipotecznych. Do Europy „przywędrowała” ona w roku 1987 na Wyspy Brytyjskie, gdzie również poddano w pierwszej kolejności sekurytyzacji kredyty hipoteczne.

Początkowe cztery rozdziały książki zajmują się analizą teoretyczną transakcji, odpowiadając na pytania: czym jest sekurytyzacja i jak ją definiować?

Uogólniając - jest to transakcja mająca na celu przekształcanie mało płynnych aktywów w papiery wartościowe posiadające znacznie wyższy poziom płynności. Z praktycznego punktu widzenia, pozwala ona podmiotowi na wyzbycie się części aktywów w zamian za przyływ gotówki ze sprzedaży papierów wartościowych zabezpieczonych tymi aktywami.

Początkowo sekurytyzacja była postrzegana w kategoriach szansy na ograniczenie roli banków jako instytucji pośrednictwa finansowego. Miała pozwolić przedsiębiorstwom na uzyskanie kapitału na warunkach korzystniejszych niż oferowane przy kredytach czy tradycyjnej emisji papierów wartościowych bezpośrednio na rynek finansowy, gdyż mogły one zabezpieczyć emitowane papiery pożyczkowe portfelem solidnych aktywów. Paradoksalnie okazały się doskonale wykorzystywać banki, poddając sekurytyzacji portfele kredytów udzielanych przedsiębiorstwom!

W kolejnych rozdziałach części, nazwijmy ją teoretycznej, autorka przybliży czytelnikowi przebieg transakcji, role odgrywane przez biorące w niej udział podmioty – od głównych aktorów takich jak: inicjator, spółka celowa czy inwestorzy, aż do różnego rodzaju podmiotów towarzyszących (agencje ratingowe, powiernik, gwarant emisji itp.).

Najbardziej charakterystycznym i wartym bliższego przyjrzenia się oraz nowym, z punktu widzenia polskiej praktyki, podmiotem pojawiającym się w ww. transakcji jest spółka celowa, podmiot specjalnego przeznaczenia, ang. *Special Purpose Vehicle* (SPV). Jest to twór, którego utworzenie pozwala na separację ryzyka kredytowego, związanego z emitowanymi papierami wartościowymi, od ryzyka posiadacza danego aktywu (konkretnie od ryzyka związanego z działalnością banku). Następnie przekazane do SPV należności są oceniane pod względem ich niezależności oraz zawartości ryzyka kredytowego przez jedną z agencji rankingowych. Uzyskana ocena w dużej mierze determinuje koszt przeprowadzenia transakcji sekurytyzacyjnej.

W dalszej części książki autorka omawia instrumenty emitowane w ramach transakcji sekurytyzacyjnej, prezentuje również różne struktury emisji papierów wartościowych pozwalające na jak najlepsze zabezpieczenie stron transakcji oraz jej skutki – korzyści i zagrożenia, jakie niesie dla poszczególnych uczestników rynku finansowego

Klamrą zamykającą opracowanie jest rozdział piąty prezentujący rozwój tego typu transakcji na różnych kontynentach, ze szczególnym uwzględnieniem sytuacji na rynku polskim. Jak zauważa sama autorka, przeprowadzenie kompleksowej analizy empirycznej komplikuje utrudniony dostęp do danych statystycznych.

Niewątpliwymi zaletami opracowania jest rzetelna analiza literatury dotyczącej sekurytyzacji, którą później autorka omawia w bardzo przystępny sposób. Książkę można polecić zarówno osobom, które stykają się z sekurytyzacją po raz pierwszy, jak i tym, którzy chcieliby uporządkować posiadaną już na ten temat wiedzę.

Svetlana Gudkova. 2002. „Sekurytyzacja należności kredytowych banków”, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego.

Przypisy

¹ Szacuje się, że obecnie amerykańskie banki, wykorzystując sekurytyzację, są w stanie zwiększyć zwrot z portfela kredytowego od 3 do 7 procent, por. Borek M. 2002, Techniki sekurytyzacyjne w zarządzaniu bilansem banku, Bank, 02/2002, s. 54-60