

**Magdalena Kalasińska**

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

## **SEKURYTYZACJA W POLSKIM PRAWIE – KLUCZOWE REGULACJE PRAWNE**

### **1. Wstęp**

Brak w Polsce unormowań prawnych dotyczących przeprowadzania procesu sekurytyzacji znacznie utrudniał wykorzystanie tego instrumentu w praktyce gospodarczej. Świadomość takiego stanu wpłynęła na podjęcie przez ustawodawcę działań mających na celu wprowadzenie do polskiego systemu prawnego pewnych rozwiązań legislacyjnych w tym zakresie, z których część znalazła odzwierciedlenie w już obowiązującym prawie.

Zasadnicze regulacje dotyczące sekurytyzacji ustawodawca zawarł w Prawie bankowym oraz w ustawie o funduszach inwestycyjnych.

### **2. Regulacje w Prawie bankowym**

W pierwszej połowie roku 2004 dokonano nowelizacji Prawa bankowego, której głównym motywem było dopasowanie przepisów regulujących działalność banków do ustawodawstwa Unii Europejskiej. Nowelizacja ta wprowadziła także przepisy dotyczące sekurytyzacji aktywów bankowych, dokładnie opisujące zasady przenoszenia przez bank wierzytelności pieniężnych.

Artykuł 92a, ust. 1 znowelizowanego Prawa bankowego<sup>1</sup> stanowi, że bank może przenieść jednolite rodzajowo wierzytelności na spółkę kapitałową (podmiot emisyjny) w celu emisji przez ten podmiot papierów wartościowych, których zabezpieczenie stanowią sekurytyzowane wierzytelności. Regulacja art. 92a stanowi

---

<sup>1</sup> DzU 2004 nr 91, poz. 870, ustawa o zmianie ustawy Prawo bankowe oraz zmianie innych ustaw.

swego rodzaju niezbędne minimum będące podstawą do stosowania przez banki sekurytyzacji wierzytelności. W ramach tego minimum sprecyzowano ograniczenia dotyczące<sup>2</sup>:

- odpowiedzialności banku za zobowiązania podmiotu emisyjnego;
- nabywania przezeń wierzytelności, które uprzednio przeniósł na podmiot emisyjny, z wyjątkiem sytuacji, gdy bank odkupuje część wierzytelności od podmiotu emisyjnego, co szczegółowo reguluje art. 92a, ust. 6 znowelizowanego Prawa bankowego;
- nabywania papierów wartościowych wyemitowanych przez jakikolwiek podmiot emisyjny, zabezpieczonych wierzytelnościami przeniesionymi przez ten bank na rzecz podmiotu emisyjnego.

Ustawodawca wprowadził także do Prawa bankowego zastrzeżenie dotyczące podmiotu emisyjnego, który nie może być powiązany kapitałowo ani organizacyjnie z bankiem. Wyłącznym przedmiotem działalności tego podmiotu mogą być natomiast nabywanie wierzytelności i emisja papierów wartościowych, których zabezpieczenie stanowią sekurytyzowane wierzytelności, a także czynności z tym związane. Rozwiązanie takie pozwala bankowi, jako inicjatorowi procesu, na traktowanie sekurytyzacji aktywów jako transakcji pozabilansowej [4].

W nowych regulacjach prawnych położono nacisk na kwestie związane z przeniesieniem wierzytelności przez banki na emitenta papierów wartościowych oraz na zapewnienie braku zależności kapitałowych i organizacyjnych pomiędzy tymi podmiotami. Brak zależności, o których mowa, umożliwia oddzielenie ryzyka związane z papierami wartościowymi nabywanymi przez inwestorów od ryzyka banku.

Swego rodzaju dopełnieniem regulacji dotyczących sekurytyzacji jest art. 104, ust. 2, pkt 4 Prawa bankowego, który wyłącza z obowiązku zachowania tajemnicy bankowej przypadki, w których udzielenie informacji jest niezbędne do zawarcia i wykonania umów, o których mowa w art. 92a, oraz gdy podmiot emisyjny zawarł z bankiem, od którego nabył wierzytelności, umowę o obsługę tych wierzytelności [3].

Nowelizacja Prawa bankowego dokonana ustawą z 1 kwietnia 2004 r. wprowadziła spółkę kapitałową jako wyłączny podmiot emisyjny. Kolejna nowelizacja dokonana przy uchwalaniu ustawy o funduszach inwestycyjnych poszerzyła krąg podmiotów emisyjnych o fundusze sekurytyzacyjne.

### **3. Regulacje w ustawie o funduszach inwestycyjnych**

Od 1 lipca 2004 r. obowiązuje w Polsce ustawa o funduszach inwestycyjnych, która wprowadziła nową, szczególną formę funduszy zamkniętych – fundusze sekurytyzacyjne. Fundusz sekurytyzacyjny, zgodnie z Ustawą z dnia 24 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych<sup>3</sup>, jest tworzony „w celu zgromadzenia środków na

---

<sup>2</sup> DzU 2004 nr 91, poz. 870, art. 92 a, ust. 3.

<sup>3</sup> DzU 2004 nr 146, poz. 1546, art. 183.

nabycie wierzytelności, w tym wierzytelności finansowych ze środków publicznych [...] lub z praw do świadczeń z tytułu określonych wierzytelności”.

Fundusz sekurytyzacyjny nabywa wierzytelności od tzw. inicjatorów sekurytyzacji, tj. od podmiotów gospodarczych i samorządowych zainteresowanych finansowaniem obsługiwanych i spłacanych przychodami generowanymi z góry określonych i wydzielonych aktywów. Za wierzytelności fundusz taki płaci wpływami z emisji certyfikatów inwestycyjnych. W ten sposób staje się on pośrednikiem w procesie sekurytyzacji [2]. W myśl ustawy o funduszach inwestycyjnych przez sekurytyzowane wierzytelności rozumiane byłyby aktywa stanowiące przedmiot lokat funduszu sekurytyzacyjnego oraz aktywa wyodrębnione przez inicjatora sekurytyzacji lub inny podmiot, który podpisał z funduszem umowę o przekazaniu świadczeń pozyskiwanych w związku z tymi wierzytelnościami. Umowa pomiędzy aranzérem i funduszem sekurytyzacyjnym zobowiązuje do przekazania na rzecz funduszu wszystkich świadczeń otrzymywanych przez aranzéra lub uprawnionego z sekurytyzowanych wierzytelności, z określonej i wyodrębnionej puli wierzytelności lub z określonych wierzytelności aranzéra poprzez subpartycypację. W umowie powinno być zatem zawarte zobowiązanie do przekazywania funduszowi<sup>4</sup>:

- pożytków z sekurytyzowanych wierzytelności w całości,
- kwot głównych z sekurytyzowanych wierzytelności,
- kwot uzyskanych z realizacji zabezpieczeń sekurytyzowanych wierzytelności

w przypadku, gdy zaspokojenie inicjatora sekurytyzacji lub uprawnionego z sekurytyzowanych wierzytelności nastąpiło przez realizację zabezpieczeń.

Istotnym faktem w obowiązujących rozwiązaniach prawnych jest to, że umowę o subpartycypację bank może zawrzeć wyłącznie z towarzystwem funduszy inwestycyjnych tworzącym fundusz sekurytyzacyjny albo z takim właśnie funduszem.

Ustawa o funduszach inwestycyjnych rozszerza (art. 312, pkt 2 tejże ustawy) listę czynności zakazanych dla banku będącego inicjatorem sekurytyzacji o następujące działania:

- nabywanie wierzytelności, które uprzednio bank przeniósł na towarzystwo funduszy inwestycyjnych tworzące fundusz sekurytyzacyjny albo na fundusz sekurytyzacyjny;

- nabywanie praw do świadczeń z określonej puli wierzytelności lub z określonych wierzytelności, które bank przekazał wymienionym podmiotom;

- nabywanie certyfikatów inwestycyjnych funduszu sekurytyzacyjnego oraz obligacji emitowanych przez fundusz sekurytyzacyjny, który:

- a) lokuje swoje aktywa w nabyte od tego banku wierzytelności,
- b) nabywa prawa do świadczeń otrzymywanych przez bank z tytułu określonych wierzytelności na podstawie umowy o subpartycypację zawartej z tym bankiem.

Artykuł 312, pkt 3 ustawy o funduszach inwestycyjnych wprowadził natomiast wymóg prowadzenia przez bank inicjatora sekurytyzacji rejestru wierzytelności

---

<sup>4</sup> DzU 2004 nr 146, poz. 1546, art. 183, ust. 4.

wymienionych w umowie o subpartycypację, co umożliwi lepszy nadzór nad przeprowadzaniem przez banki sekurytyzacji wierzytelności przez subpartycypację.

Są dwa rodzaje funduszy sekurytyzacyjnych – standaryzowane i niestandaryzowane. Różnią się one głównie zakładanym poziomem ryzyka.

Fundusze sekurytyzacyjne standaryzowane mogą być powołane w związku z daną pulą wierzytelności. Jeśli fundusz miałby zamiar nabyć kolejne pule wierzytelności, to dla każdej z nich musiałby utworzyć właściwy subfundusz. Ryzyko inwestycyjne związane z kolejnymi pulami wierzytelności nie obciążałoby certyfikatów posiadanych przez inwestorów w związku z uczestnictwem we wcześniejszych emisjach. Fundusze tego rodzaju mają spełniać rolę funduszy o mniejszym poziomie ryzyka. Dostępne mają być dla szerokiego grona inwestorów, w tym także inwestorów indywidualnych.

Fundusze sekurytyzacyjne niestandaryzowane nie mogą być tworzone jako fundusze z wydzielonymi subfunduszami. Mogą emitować certyfikaty w celu gromadzenia środków na nabycie puli wierzytelności, praw do świadczeń z puli wierzytelności oraz wierzytelności niestanowiących jednorodnej puli lub praw do świadczeń z takich wierzytelności. Ze względu na większe ryzyko związane z przedmiotem lokat funduszu niestandaryzowanego jego certyfikaty mogą być kierowane do ograniczonej grupy inwestorów, głównie do osób prawnych i jednostek organizacyjnych niemających osobowości prawnej.

#### **4. Regulacje w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych**

Ustawie o funduszach inwestycyjnych towarzyszyły zmiany w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych. W nowych przepisach z kategorii przychodów w rozumieniu ustawy wyłączono przychody uzyskane przez bank ze sprzedaży wierzytelności funduszowi sekurytyzacyjnemu. Straty ze sprzedaży przez bank wierzytelności traktowane są jako koszty uzyskania przychodu do wysokości uprzednio utworzonych rezerw celowych traktowanych jako koszty uzyskania przychodów.

#### **5. Podsumowanie**

Podsumowując rozważania związane z nowymi regulacjami prawnymi odnoszącymi się do sekurytyzacji, szczególnie do sekurytyzacji aktywów bankowych, można stwierdzić, że wskazują one na fundusze sekurytyzacyjne jako na główne podmioty emisyjne. Sekurytyzacja z udziałem spółki kapitałowej jako podmiotu emisji w dalszym ciągu napotyka istotne przeszkody. Nadal brakuje zasadniczych ram prawnych dotyczących sposobu przeprowadzania procesu sekurytyzacji przez dowolne podmioty gospodarcze. Głównym celem ustawy o sekurytyzacji miałoby być wprowa-

dzenie zmian w dotychczasowym ustawodawstwie, które stworzyłyby wystarczające warunki do przeprowadzenia sekurytyzacji w obrocie gospodarczym [1].

### **Literatura**

- [1] Jeziolowicz N., Mach J., *Rozwiązania legislacyjne organiczające ryzyko kredytowe (sekurytyzacja)*, [w:] *Ryzyko kredytowe wierzytelności hipotecznych*, red. K. Jajuga, Z. Krysiak, Związek Banków Polskich, Warszawa 2004.
- [2] Młodzianowska J., *Najlepszy pośrednik na polskim rynku*, „Rzeczpospolita”, 3.08.2004.
- [3] Smykla B., *Wybrane obszary regulacji o charakterze publicznoprawnym*, „Prawo Bankowe” maj 2004.
- [4] Węclawski J., *Zastosowanie sekurytyzacji aktywów do zarządzania bankiem*, [w:] *Strategie i instrumenty alokacji kapitału finansowego*, red. J. Węclawski, P. Karpuś, Wyd. Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2004.

## **SECURITISATION IN POLISH LAW – KEY LEGAL REGULATIONS**

### **Summary**

In Poland lack of proper legal regulation-related to securitization, which would facilitate adaptation of this method on polish market, in bank sector particularly. Consciousness of such condition caused that legislator has taken activities to input to polish legal system of certain legislative solution concerning securitization. Part of this regulations have already found in obligatory polish law. The major regulations related to securitization, legislator has included in bank law and in investment funds act.