

# Sekuritizacija



**Proces sekuritizacije u suvremenim je uvjetima izuzetno popularan. U osnovi je procesa emitiranje dužničkih vrijednosnih papira temeljem nekih potraživanja. Detaljnije rečeno, radi se o pretvaranju nelikvidne u likvidnu financijsku imovinu pri čemu nelikvidna financijska imovina (npr. portfelj kredita) služi kao osiguranje za izdavanje vrijednosnih papira.**

Koristi od sekuritizacije su višestruke. Tvrtke lakše dolaze od likvidnih sredstava, banke lakše upravljaju kapitalom i likvidnošću, a država ima novi instrument za financiranja javnih projekata. Budući da sekuritizacija završava izdavanjem vrijednosnih papira na temelju imovine prenesene kao osiguranje za obveznice, očito je da koristi imaju i kupci vrijednosnica – investitori. Također, bitno je dodati da praćenjem cijena vrijednosnica izdanih na ovaj način financijski regulatori mogu precizno pratiti cijenu koju tržište pridaje raznim vrstama rizične financijske imovine. Općenito,

**POČETAK PRIMJENE ZAKONA O SEKURITIZACIJI U HRVATSKOJ OČEKUJE SE TIJEKOM PRVOG KVARTALA SLJEDEĆE GODINE. UVOĐENJEM OVOG FINANCIJSKOG INSTRUMENTA NA DOMAĆEM TRŽIŠTU POJAVIT ĆE SE POJAČANA PONUDA VRIJEDNOSNIH PAPIRA, ŠTO ĆE DATI DODATAN POTICAJ RAZVOJU TRŽIŠTA KAPITALA.**

sekuritizacija omogućuje diverzifikaciju portfelja, smanjenje troškova poslovanja, poboljšava usklađenost aktive/pasive te se koristi kao instrument financiranja i tehnika upravljanja rizikom (rizik se prenosi na imatelja vrijednosnih papira).

U procesu sekuritizacije može sudjelovati više subjekata. Dva su osnovna. To su sponzor sekuritizacije, subjekt čija se potraživanja homogeniziraju i sekuritiziraju, i posebna pravna osoba preko koje se provodi sekuritizacija (SPV - *Special Purpose Vehicle*). Često se javlja i treći subjekt kao organizator sekuritizacije, dakle onaj koji će obaviti sve potrebne radnje od izoliranja određene imovine, preko strukturiranja vrijednosnih papira koji će se emitirati temeljem te imovine pa do samog provođenja emisije i upravljanja procesom servisiranja sekuritizacijom oblikovanih vrijednosnih papira.

Gljučni činitelji koji sekuritizaciju odvajaju od klasičnih postupaka emisije vrijednosnih papira su portfelj imovine zajedničkih obilježja, homogenizacija tog portfelja te posebna pravna osoba putem koje se provodi sekuritizacija i emitiraju novi vrijednosni papiri. Portfelj imovine zajedničkih obilježja uključuje skupinu potraživanja temeljena na jednakim ili sličnim izvorima, kao što su potraživanja po hipotekarnim kreditima, potraživanja po kreditima za kupnju automobila i sl. Homogenizacijom portfelja imovine definiraju se pripadajući novčani tokovi raspoloživi za izvedene dužničke instrumente. Time se omogućava izdvajanje portfelja potraživanja visoke kvalitete izvan bilance sponzora sekuritizacije, pa je homogenizirani portfelj manje rizičan od rizika sponzora definiranog rizičnošću njegove imovine, odnosno rizičnošću njegovih ukupnih potraživanja.

Emisija novih izvedenih vrijednosnih papira odvija se putem SPV-a. Ti se vrijednosni papiri nazivaju ABS (*Asset Backed Securities*), vrijednosni papiri osigurani imovinom, odnosno strukturirani zapisi. Strukturirani zapisi temelje se na novčanim tokovima inicijalnog homogeniziranog portfelja imovine. Primjerice, hipotekarni su krediti sekuritizirani „hipotekama“, koje predstavljaju dužničke vrijednosne papire s mjesečnom amortizacijom, dakle s amortizacijom identičnom onoj kod hipotekarnih kredita. Ostala pripadajuća prava, koja je moguće ponuditi investitorima u novoemitirane vrijednosne papire, mogu biti dodatna osiguranja u slučaju da inicijalni novčani tok nije dovoljan za servisiranje sekuritiziranih obveza. Često se sekuritizacija provodi za određena potraživanja poslovnih banaka, kao što su hipotekarni krediti, ili njihov poseban segment, stambeni krediti. U tom smislu sekuritizacija nije samo predmetom regulatora tržišta kapitala i industrije vrijednosnih papira, već i regulatora bankovne industrije.

Uvođenjem ovog financijskog instrumenta na domaćem tržištu pojavit će se pojačana ponuda vrijednosnih papira, što će dati dodatan poticaj razvoju tržišta kapitala, no za to je nužno donošenje Zakona o sekuritizaciji (početak primjene Zakona očekuje se tijekom prvog kvartala sljedeće godine). Paralelna priprema banaka sa zakonskim

okvirom pokazuje zainteresiranost domaće bankarske industrije za ovakav način upravljanja rizicima i aktivnom, a na temelju ankete provedene među domaćim bankama procjenjuje se da bi domaće tržište sekuritiziranih vrijednosnica u sljedeće tri godine moglo vrijediti oko 3 milijarde eura. E