

Sekurytyzacja przynosi zyski

Anna Pietrasik

Fundusze, do których trafiają stare długi, mają wysokie stopy zwrotu. Jednak zyski czerpią głównie windykatorki i banki

Fundusze sekurytyzacyjne osiągają wysokie stopy zwrotu. Np. jeden z funduszy zarządzanych przez TFI Copernicus Capital w ciągu 2 lat osiągnął stopę zwrotu na poziomie ponad 396 proc. Miesięczna stopa zwrotu innego przekroczyła ostatnio 20 proc.

Przeważają stare długi

Fundusze sekurytyzacyjne są stosunkowo młode. Pierwsze z nich zaczęły powstawać w 2005 r. - W tej chwili skala sekurytyzacji nie jest jeszcze na takim poziomie, jak ma to miejsce na bardziej rozwiniętych rynkach zagranicznych. Możemy raczej mówić o kupowaniu długów niż sekurytyzacji w ścisłym tego słowa znaczeniu - ocenia Małgorzata Główska, członek zarządu TFI Intrum Justitia, założyciela pierwszego funduszu sekurytyzacyjnego w Polsce.

Według niej, większość wierzytelności, która trafia do takich funduszy, to długi, których termin spłaty już upłynął. - Wciąż mało jest podmiotów, których wierzytelności dotyczą bieżącego portfela, czyli np. takich, które nie są jeszcze wymagalne - dodaje. Egzekwowanie zaległych pieniędzy od dłużników jest często mało skuteczne. Z informacji uzyskanych od Kruka, firmy obsługującej wierzytelności czterech funduszy sekurytyzacyjnych, wynika, że jeśli od upływu terminu spłaty minął niecały miesiąc, udaje się ściągnąć od 75 do 99 proc. Powyżej miesiąca skuteczność ta drastycznie spada.

Tymczasem banki i inne podmioty nie kwapią się, żeby oddawać swój tzw. "zdrowy portfel", czyli długi spłacane na bieżąco. - Od samego początku fundusze sekurytyzacyjne nabywały wyłącznie portfele wierzytelności przeterminowanych i do tego naprawdę starych. Obecnie sytuacja uległa pewnej zmianie. Zdarzają się transakcje na portfelach wierzytelności relatywnie młodych. Nadal jednak główni dostawcy wierzytelności, czyli banki, firmy z sektora telekomunikacyjnego, a także leasingodawcy odsprzedają mocno przeterminowane długi - ocenia mecenas Artur Zapata, partner w kancelarii Dewey&LeBoeuf

Windykacja wymaga czasu

Odzyskanie tak starych zaległości jest bardzo czasochłonne. Fundusze nastawiają się na kilkuletni okres ściągania wierzytelności, a niektóre - jak zarządzany przez TFI Intrum Justitia - nawet na lat 10. Jak ocenia Zapata, jeśli zajmuje im to dłużej niż 3-5 lat, to może się okazać, że koszty windykacji przewyższą zyski z odkupionych wierzytelności.

Ale obecnie, na 14 działających funduszy, większość przynosi zyski. - Fundusze sekurytyzacyjne są bardzo rentowne - mówi Grzegorz Koźmiński z Kruka. Zdaniem specjalistów, te fundusze, które wykazują obecnie ujemne stopy zwrotu, to najprawdopodobniej podmioty, które na razie tylko skupują wierzytelności, więc jeszcze nie zajęły się ich obsługą. Straty wykazuje np. funduszu Prokulus, obsługiwany przez Kruka. Ale inne podmioty, korzystające z usług tej firmy, np. Prokura czy Bison, mają wysokie stopy zwrotu.

Inwestorami w funduszach sekurytyzacyjnych są albo firmy windykacyjne poprzez spółki zależne, albo banki. Wynika to z przepisów, które nakazują, aby inwestorami były osoby prawne. Wartość aktywów wszystkich funduszy sekurytyzacyjnych wyniosła na koniec lutego br. ponad 670 mln zł. To o prawie 146 mln zł więcej niż w 2006 r. Wkrótce mogą pojawić się kolejne - do uruchomienia następnego szykuje się Best.