

Piotr Masiukiewicz

Amortyzatory finansowe

Specjalnym zabezpieczeniem zwrotności kredytu ustanawianym jako zabezpieczenie zasadnicze lub uzupełniające – mogą być amortyzatory finansowe (*sinking fund* – poduszki finansowe, bufor finansowe).

Są to metody wypracowane przez nową dziedzinę wiedzy tj. inżynierię finansową i coraz powszechniej stosowane w krajach o gospodarce rynkowej.

Istota takich rozwiązań polega zwykle na utworzeniu (wyodrębnieniu w przedsiębiorstwie) specjalnych funduszy, do których dostęp właściciela jest utrudniony.

Mogą one być zlokalizowane w:

- banku (kredytodawca),
- podmiocie gospodarczym (kredytobiorca).

Fundusze mogą być utworzone w wyniku wykorzystania wybranych aktywów, na przykład środków trwałych, materiałów, przyszłych należności, środków pieniężnych na rachunku bankowym, papierów wartościowych, itp.

Ich kreowanie następuje w formie postanowienia w statucie przedsiębiorstwa czy spółki, w umowie kredytowej lub w odrębnym porozumieniu kredytobiorcy i kredytodawcy.

Niewypełnienie umowy (porozumienia) przez kredytobiorcę powoduje przejście funduszu przez bank i zwiększenie kontroli nad przedsiębiorstwem.

Przeznaczeniem amortyzatora jest zabezpieczenie lub bezpośrednia spłata kredytu wraz z odsetkami.

Takie rozwiązanie zabezpiecza bank (lub innego pożyczkodawcę) przed przeznaczeniem posiadanych przez przedsiębiorstwo aktywów na inne cele, konkurencyjne wobec spłaty kredytu.

Techniki tworzenia takich wyodrębnionych funduszy, kontrolowa-

nych przez bank (lub innego pożyczkodawcę) są różnorodne.

Poniżej zaprezentowano kilka przykładów:

■ Wykorzystanie leasingu zwrotnego. Przedsiębiorstwo sprzedaje maszyny bankowi i następnie je leasinguje. Uzyskane przez przedsiębiorstwo środki finansowe są lokowane w banku jako lokata terminowa, na której ustanawia się blokadę tytułem zabezpieczenia spłaty kredytu.

■ Wykorzystanie cesji należności. W wyniku umowy przedsiębiorstwo-dostawca-bank należności wpływają na konto lokaty terminowej w banku. Zostaje utworzony fundusz zabezpieczenia kredytu w wyniku blokady tego konta.

■ Ustanowienie funduszu gwarancyjnego. Przedsiębiorstwa-kredytobiorcy wpłacają określony procent uzyskanej pożyczki na fundusz gwarancyjny pożyczkodawcy (banku). W przypadku niewypłacalności któregoś z pożyczkobiorców, z tego funduszu pokrywana jest strata. Uczestnicy (aktualni udziałowcy) funduszu pokrywają stratę proporcjonalnie. Po spłacie kredytu – udziałowiec funduszu otrzymuje zwrot wkładu pomniejszonego o kwotę wykorzystaną na pokrycie strat i ewentualnie stałą prowizję na rzecz funduszu gwarancyjnego. Taką technikę zastosowano m.in. w Banku Inicjatyw Społeczno-Ekonomicznych SA oraz poręczeń NBP w stosunku do kredytów przeznaczonych dla small businessu.

■ Założenie konta oszczędnościowego. Kredytobiorca otwiera rachunek oszczędnościowy w banku. Po zgromadzeniu odpowiedniej kwoty (np. 1/3 kredytu) otrzymuje kredyt. Ostatnią ratę spłaty kredytu stanowi kwota zgromadzona na rachunku oszczędnościowym. Taką technikę zastosowano na przykład w PBB Invest-Bank SA.

■ Wykorzystanie lombardu. Zabezpieczenie długu na papierach wartościowych własnych przedsiębiorstwa (wewnętrzny amortyzator) lub właścicieli (akcjonariuszy) spółki – kredytobiorcy (zewnętrzny amortyzator). Jednocześnie następuje dostosowywanie wielkości zabezpieczenia do aktualnej ceny zabezpieczenia i kwoty nie spłaconego kredytu. Pozwala to na stałe, proporcjonalne dostosowywanie wartości amortyzatora do kursów papierów wartościowych oraz odblokowywanie obrotu papierami wartościowymi przez kredytobiorcę (poprawa płynności kredytobiorcy). Nadwyżka wartości zabezpieczenia (w wyniku sprzedaży papierów wartościowych) może też być przeznaczona na spłatę zadłużenia.

■ Zastosowanie przewłaszczenia (okresowe przeniesienie praw własności określonych środków trwałych). Część aktywów przedsiębiorstwa staje się własnością banku w okresie spłaty kredytu. Na przykład może to dotyczyć wszystkich nowych maszyn kupowanych z kredytu.

■ Utworzenie funduszu reasekuracyjnego. Akcjonariusze albo pracownicy lub management tworzą fundusz z dobrowolnych wpłat, deponowany w banku jako lokata terminowa z blokadą na rzecz banku. Odsetki mogą być kapitalizowane lub wypłacane bieżąco – w zależności od warunków umowy.

■ Kredyt obligacyjny. Przedsiębiorstwo emituje obligacje zabezpieczone na aktywach, bez prawa ich dalszego obciążania (np. hipoteką). Cała emisja jest kupowana przez bank, który ma prawo kontroli stanu aktywów będących zabezpieczeniem obligacji.

Należy przewidywać, że nastąpi upowszechnienie technik inżynierii finansowej w Polsce.