

# Spis treści

|                    |   |
|--------------------|---|
| Od Autora .....    | 7 |
| Wprowadzenie ..... | 8 |

## **ROZDZIAŁ 1. EWOLUCJA FORMY FINANSOWANIA I ROLI**

|                                                                                         |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>POŚREDNIKA NA RYNKU PAPIERÓW DŁUŻNYCH .....</b>                                      | <b>11</b> |
| 1.1. Schematy pośrednictwa finansowego na rynku papierów dłużnych .....                 | 11        |
| 1.2. Przejście od bankowości tradycyjnej do uniwersalnej .....                          | 17        |
| 1.2.1. Ewolucja koncesji banków .....                                                   | 19        |
| 1.2.2. Wartość różnych rodzajów koncesji instytucji finansowych .....                   | 21        |
| 1.2.3. Bankowe innowacje finansowe związane z rynkiem i regulacjami sektora .....       | 24        |
| 1.2.4. Sytuacja banków na rynkach rozwijających się .....                               | 27        |
| 1.3. Nowi pośrednicy na rynku papierów dłużnych .....                                   | 30        |
| 1.3.1. Fundusze inwestycyjne .....                                                      | 30        |
| 1.3.2. Firmy papierów wartościowych i biura maklerskie banków .....                     | 33        |
| 1.3.3. Towarzystwa i agencje budowlane .....                                            | 41        |
| 1.3.4. Instytucje ubezpieczeniowe .....                                                 | 44        |
| 1.3.5. Wyspecjalizowani pośrednicy rynkowi .....                                        | 57        |
| 1.4. Ewolucja rynku papierów dłużnych .....                                             | 61        |
| 1.4.1. Dezintermediacja bankowego systemu pożyczania .....                              | 62        |
| 1.4.2. Rynek obligacji wysokiego dochodu .....                                          | 65        |
| 1.4.3. Rynek papierów komercyjnych .....                                                | 66        |
| 1.4.4. Rynek instrumentów pochodnych .....                                              | 68        |
| 1.4.5. Rozwój technologii informacji i globalizacja rynku finansowego .....             | 78        |
| 1.4.6. Rozluźnienie kontroli nad publiczną przedsiębiorczością .....                    | 80        |
| 1.4.7. Dywersyfikacja systemu finansowania i wzrost poziomu ryzyka .....                | 82        |
| 1.4.8. Wzrost zapotrzebowania na analizę zdolności obsługi zobowiązań płatniczych ..... | 89        |
| 1.5. Nowe techniki finansowe i działy finansów na rynku papierów dłużnych .....         | 90        |
| 1.5.1. Sekurytyzacja .....                                                              | 91        |
| 1.5.2. Finansowanie i finanse zintegrowane .....                                        | 93        |
| 1.5.3. Międzynarodowy rynek sekurytyzacji i finansów zintegrowanych .....               | 114       |

## **Rozdział 2. ANALIZA STRUKTUR FINANSOWANIA NA RYNKU**

|                                                                                      |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>PAPIERÓW DŁUŻNYCH .....</b>                                                       | <b>124</b> |
| 2.1. Transformacja ryzyka jako podstawa budowy złożonych struktur finansowania ..... | 124        |
| 2.1.1. Sekurytyzacje przyszłych wpływów .....                                        | 125        |
| 2.1.2. Sekurytyzacja należności za bilety lotnicze .....                             | 136        |
| 2.1.3. Sekurytyzacja parku pojazdów firm wynajmujących samochody .....               | 141        |
| 2.1.4. Sekurytyzacja dochodów municypalnych .....                                    | 147        |

|                                                                                                       |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.1.5. Finansowanie zintegrowane jako alternatywa dla reasekuracji                                    | 152 |
| 2.1.6. Sekurytyzacja finansowania premii ubezpieczeniowych                                            | 154 |
| 2.1.7. Transakcje wsparte należnościami leasingowymi                                                  | 159 |
| 2.1.8. Sekurytyzacja spółki operacyjnej                                                               | 167 |
| 2.1.9. Sekurytyzacja rezerw w Europie                                                                 | 176 |
| 2.1.10. Struktury finansowania krótkoterminowego wsparte aktywami ABCP                                | 183 |
| 2.2. Struktury finansowania wsparte wierzytelnościami hipotecznymi                                    | 189 |
| 2.2.1. Strategie finansowania z wykorzystaniem hipotek nieruchomości mieszkaniowych RMBS              | 190 |
| 2.2.2. Struktury finansowania z wykorzystaniem hipotek nieruchomości komercyjnych CMBS                | 210 |
| 2.3. Zobowiązania dłużne zabezpieczone aktywami CDO                                                   | 235 |
| 2.3.1. Kryteria podziału i rodzaje zobowiązań dłużnych zabezpieczonych aktywami                       | 235 |
| 2.3.2. Europejskie transakcje pożyczek zabezpieczonych aktywami dla małych i średnich przedsiębiorstw | 244 |
| 2.3.3. Syntetyczne zobowiązania dłużne zabezpieczone aktywami                                         | 248 |
| 2.4. Pozostałe papiery wsparte aktywami                                                               | 262 |

## **Rozdział 3. EWOLUCJA POŚREDNICTWA FINANSOWEGO**

|                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------|-----|
| NA POLSKIM RYNKU PAPIERÓW DŁUŻNYCH                              | 267 |
| 3.1. Sekurytyzacja na rozwijającym się rynku                    | 267 |
| 3.1.1. Zagadnienia prawne sekurytyzacji na powstających rynkach | 269 |
| 3.1.2. Charakterystyka aktywów na nowych rynkach                | 271 |
| 3.1.3. Charakterystyka potencjalnych uczestników sekurytyzacji  | 272 |
| 3.1.4. Znaczenie profesjonalnej klasyfikacji ryzyka             | 275 |
| 3.1.5. Dodatkowe zalety sekurytyzacji                           | 277 |
| 3.2. Instytucje polskiego rynku promujące sekurytyzację         | 280 |
| 3.2.1. Agencja ratingowa Fitch Polska S.A.                      | 280 |
| 3.2.2. Warszawski Instytut Bankowości                           | 282 |
| 3.2.3. Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego                   | 282 |
| 3.3. Istota polskiego rynku                                     | 284 |
| 3.3.1. Sektor bankowy i rynek papierów dłużnych                 | 285 |
| 3.3.2. Zrealizowane programy sekurytyzacji                      | 290 |
| 3.3.3. Potencjalne aktywa i inicjatorzy polskiego rynku         | 297 |
| 3.4. Wyzwania dla nowoczesnych strategii finansowania           | 308 |
| 3.4.1. Zagadnienia prawne i fiskalne                            | 310 |
| 3.4.2. Podstawy prawne sekurytyzacji                            | 313 |
| 3.4.3. Wskazówki dla dalszego rozwoju rynku polskiego           | 323 |
| SPIS RYSUNKÓW                                                   | 326 |
| SPIS TABEL                                                      | 329 |
| LITERATURA                                                      | 330 |