

Infrastruktura dla różnych instrumentów refinansowania kredytów hipotecznych - Rekomendacje usprawnień

Pod red.

Dr Agnieszka Tułodziecka

Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego

Stan na: 27 czerwca 2007r.

SPIS TREŚCI:

WSTĘP	3
1. INSTRUMENTY RYNKU KAPITAŁOWEGO A REFINANSOWANIE DEPOZYTOWE.	4
2. LISTY ZASTAWNE	10
3. ROZSZERZENIE PRZYWILEJU EMISJI LISTÓW ZASTAWNYCH DLA BANKÓW UNIWERSALNYCH (I ZWROTNIEM: B.K. LICENCJA UNIWERSALNA)	25
4. UMOWNE (STRUKTURYZOWANE) LISTY ZASTAWNE	43
5. POOLING COVERED BOND	45
6. MBS	50
7. SEKURYTYZACJA WIERZYTELNOŚCI HIPOTECZNYCH	51

WSTĘP

Przegląd instrumentów rynku kapitałowego dla refinansowania kredytów hipotecznych

Przedmiotem i celem niniejszego opracowania jest kompleksowy przegląd instrumentów refinansowania kredytów hipotecznych, które pozwalają transformować środki cyrkulujące na rynkach kapitałowych na finansowanie kredytów hipotecznych.

Powszechnie stosowane instrumenty z rynków europejskich i światowych można podzielić na następujące kategorie:

1.1. Covered Bond (obligacje zabezpieczone)

- a) obligacje zabezpieczone z oparciem w przepisach rangi ustawowej (w tym emitowane przez instytucje wyspecjalizowane lub uniwersalne)
- b) obligacje zabezpieczone umownie na podstawie umów pomiędzy emitentem a uczestnikami rynku, ujęte w prospektach emisyjnych (structured covered bonds)
- c) obligacje zabezpieczone, emitowane w wyniku agregacji / poolowania kredytów hipotecznych pochodzących od wielu instytucji, które zajmują się ich udzielaniem

1.2 różnorodne produkty sekurytyzacji (mortgage backed securities, RMBS)

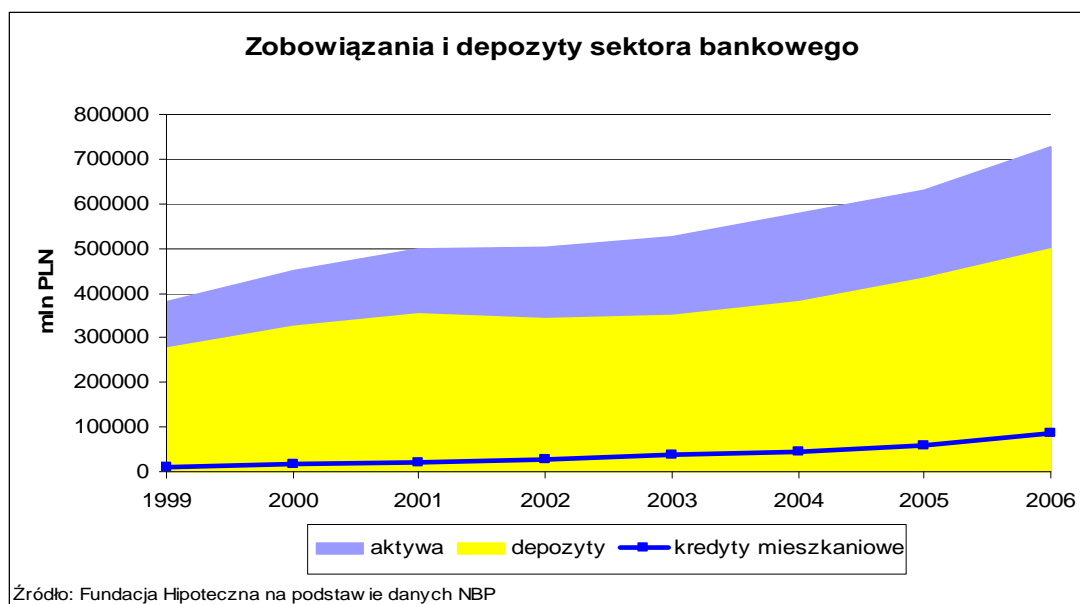
1.3 obligacje i inne instrumenty przedstawiające zobowiązania banków w sposób mniej lub bardziej związany z aktywami hipotecznymi

Profil prezentowania powyższych zagadnień ma na celu przybliżenie wizji co do potrzeby, sposobu oraz techniczno – legislacyjnego wyobrażenia co do reform infrastruktury prawnej w odniesieniu do zarówno prawnych, jak i ekonomicznych uwarunkowań rynku polskiego i strategii działających w Polsce kredytodawców hipotecznych.

Punktem wyjścia jest ocena stanu faktycznego sposobu refinansowania obecnie, (perspektywa dominującego finansowania depozytowego i pieniądzem międzybankowym), a następnie przegląd prawnej infrastruktury i barier dla wprowadzenia instrumentów rynku kapitałowego, z uwzględnieniem kierunków i rozwiązań europejskich.

1. Instrumenty rynku kapitałowego a refinansowanie depozytowe.

Głównym źródłem refinansowania kredytów na polskim rynku - obok środków z rynku międzybankowego - są depozyty. Obecnie żaden instrument rynku kapitałowego - tak jak np. list zastawny czy produkty sekurytyzacji - nie mogą konkurować cenowo z depozytami bieżącymi, które szczególnie dużym sieciowym bankom zapewniają wystarczające pasywa dla refinansowania kredytów hipotecznych. Trzeba mieć też na uwadze, iż ten sposób refinansowania zapewnia dostępność kredytów hipotecznych, szczególnie dla osób fizycznych na możliwie najniższym poziomie oprocentowania.



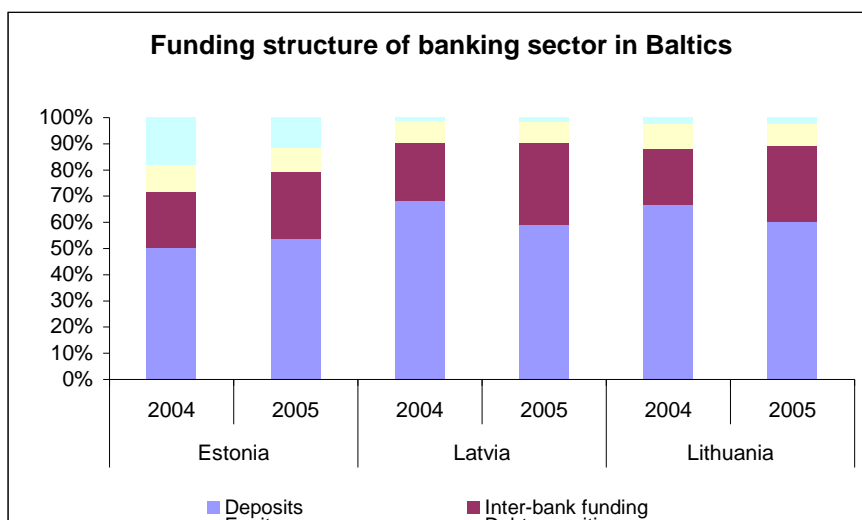
Należy liczyć się z tym, iż:

- W warunkach czysto rynkowych, na wczesnym etapie rozwoju rynku (przykład rynku polskiego) finansowanie kredytów hipotecznych pozostaje naturalnym, najtańszym sposobem refinansowania kredytów hipotecznych;
- Póki istnieje odpowiedni osład depozytowy, płynność sektorowa i poszczególnych kredytodawców, sposób finansowania z depozytów zapewnia dobre, tanie warunki dla kredytów hipotecznych i to finansowanie jest co do zasady uzasadnione.
- W Polsce udział kredytów hipotecznych w aktywach sektora jest stosunkowo niski, choć sytuacja tych relacji jest bardzo zróżnicowana - w zależności od danej instytucji finansowej.

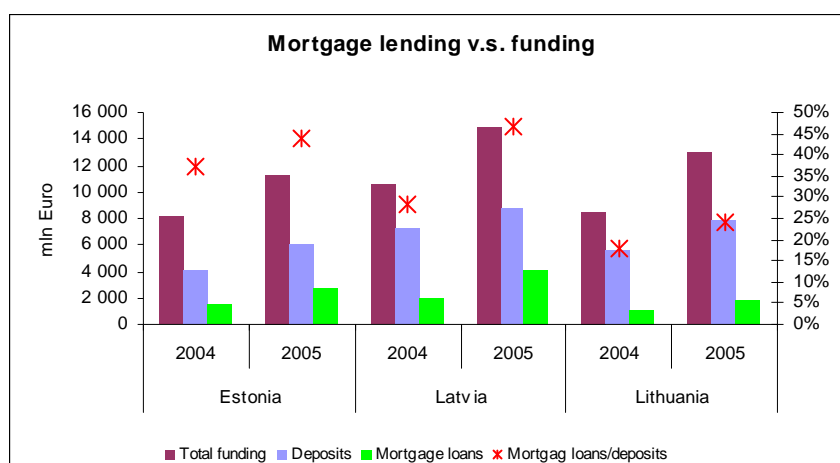
Struktura refinansowania i poziom udziału procentowego aktywów hipotecznych w strukturze bilansu sektora bankowego w Polsce (poniżej 50%) jest dość typowa w porównaniu z innymi gospodarkami nowych państw Unii po okresie transformacji.

Przykład państw bałtyckich.

Na Łotwie w ponad 60% przypadków kredyty hipoteczne refinansowane są depozytami, przy czym ponad 80% z nich to depozyty krótkoterminowe. Portfel hipoteczny (ponad 9 mld Euro) tylko w wysokości nie wiele ponad 1 % refinansowany jest listami zastawnymi.

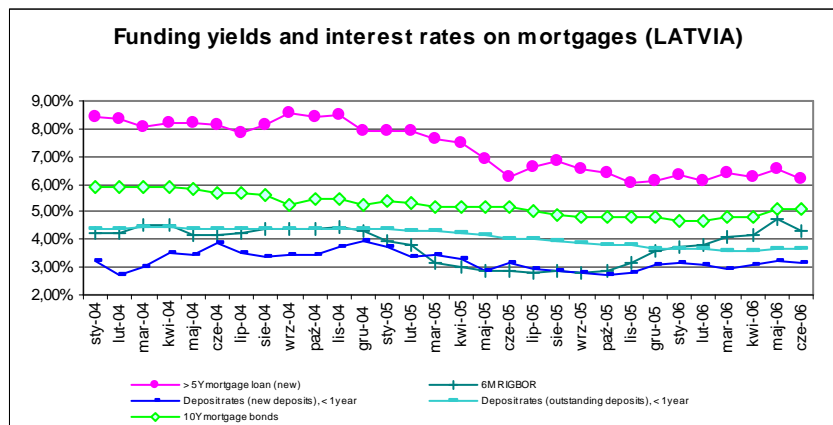


Źródło: Capars Gibeiko, 10th Central Covered Bond Conference, 19-20 October 2006, Kiev.



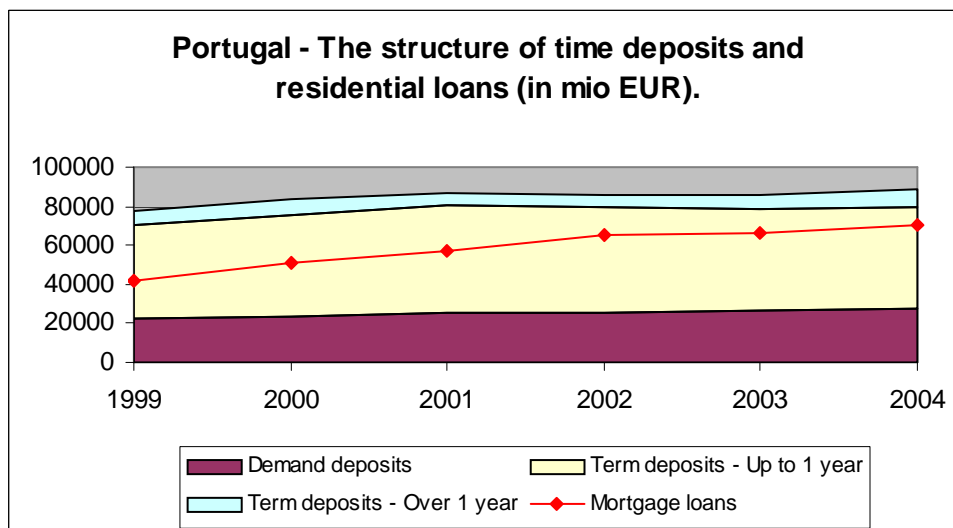
Źródło: Capars Gibeiko, 10th Central Covered Bond Conference, 19-20 October 2006, Kiev.

Dzieje się tak – jest to sytuacja typowa dla hipotecznych rynków wschodzących – ponieważ cena pozyskiwania pieniądza via instrumenty kapitałowe, jak list zastawny, znacząco odbiega od tradycyjnych sposobów refinansowania, co widać na przedstawionym niżej wykresie.



Źródło: Capars Gibeiko, 10th Central Covered Bond Conference, 19-20 October 2006, Kiev.

Prześledzenie czynnika udziału procentowego rosnącego portfela hipotecznego w stosunku do bazy depozytowej, czy też w stosunku do ogólnie aktywów bankowych w większości krajów, które ostatecznie sięgają po instrumenty refinansowania z rynku kapitałowego, pokazuje – jak na przykładzie **Portugalii**, iż dopiero rzeczywiście wysokie wskaźniki powodują presję na popularność czy to listów zastawnych, czy to instrumentów sekurytyzacji - które znajdują szerokie zastosowanie jako sposób refinansowania portfeli hipotecznych.



Źródło: Fundacja Hipoteczna

Portugalia w 2006 r. wprowadziła legislacyjnie (i faktycznie w strategiach największych banków) sposób refinansowania listami zastawnymi obok sekurytyzacji dopiero gdy stosunek bazy depozytowej do aktywów wynikających z kredytów mieszkaniowych przekroczył 80%.

Powyższe miało na celu przedstawienie uwarunkowań ekonomiczno – biznesowych presji na refinansowanie instrumentami rynku kapitałowego, co pokazuje, iż w sytuacji rynku polskiego proponowane w niniejszym opracowaniu reformy – usprawnienia dla stosowania listów zastawnych czy MBS nie spowodują diametralnej różnicy w strukturze refinansowania biznesu hipotecznego. Takie polityczne oczekiwanie nie powinno towarzyszyć reformie - ani kredyt hipoteczny dzięki reformie nie będzie tańszy ani bardziej dostępny. Brak takiej argumentacji jest poważną barierą uzyskiwania determinacji resortów, rządu i Parlamentu - do zajęcia się kompleksową i techniczną w gruncie rzeczy stroną niedomagającej w tych obszarach w Polsce legislacji.

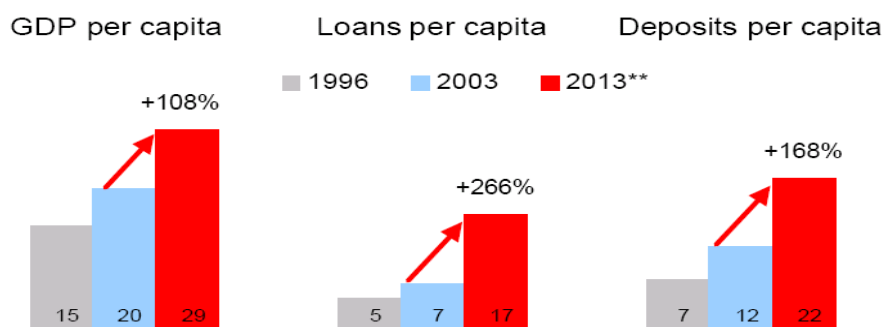
Dlatego z góry należy sobie uświadomić szerszy – perspektywiczny wymiar proponowanych niezbędnych działań reformatorskich – w aspektach nie ceny i kosztu kredytu hipotecznego na budownictwo, ale przede wszystkim związanych ze sztuką prowadzenia bezpiecznego i dynamicznego prowadzenia biznesu finansowania nieruchomości przez banki. Bezwzględnie należy doprowadzić do uzyskania w pełni drożnej infrastruktury prawnej dla rozwoju instrumentów refinansowania z rynku kapitałowego z uwagi na następujące potrzeby:

- a) płynność w sektorze bankowym i poszczególnych instytucji finansowych;
- b) utrzymanie wskaźników kapitałowych;
- c) osiągnięcie terminowo dopasowanej struktury finansowania kredytów hipotecznych których okres celem zwiększenia dostępności kredytów hipotecznych musi być (choćby z uwagi na rosnące ceny mieszkań) coraz bardziej wydłużany.

Relacja depozyty – aktywa hipoteczne w średniookresowej perspektywie.

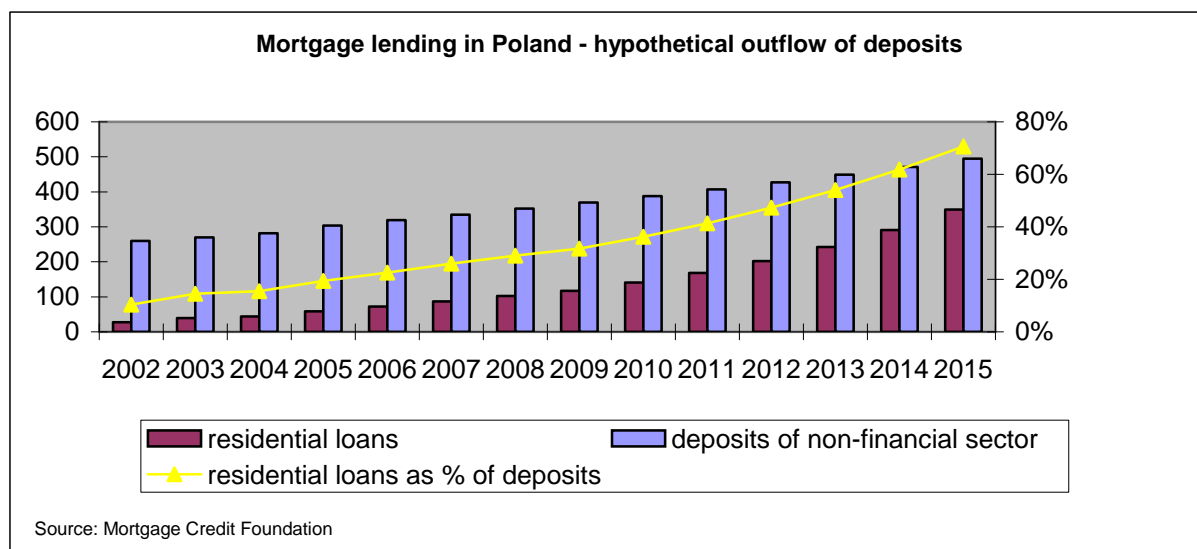
Analizy z licznych źródeł wskazują na prognozowany globalnie odpływ depozytów z sektora bankowego z uwagi przede wszystkim na coraz aktywniejsze alternatywne możliwości lokowania środków przez potencjalnych depozytariuszy.

Banking market in CEE*
(Euro area = 100)



Źródło : dr G. Nagy, on the basis of: BA/CA Economic Department – Banking in CEE April 2004, presentation at Conference On Refinancing The Mortgage Loan Portfolio, Warsaw, 01-02.06.2006.

Eksperci Fundacji na Rzecz Kredytu Hipotecznego już w 2004 r. przeprowadzili następującą symulację, która musiałaby oczywiście być zaktualizowana o bieżące dane, jednak nadal można spodziewać się, iż zdecydowanie dynamika przyrostu kredytów hipotecznych w polskim sektorze przekracza dynamikę przyrostu depozytów, co w nieunikniony sposób (pytanie tylko o moment) doprowadzi do problemu płynności środków na kredytowanie hipoteczne.



Problemy związane z transformacją terminową na wskutek topniejącej krótkoterminowej bazy depozytowej w relacji do dynamicznie rosnącego portfela długoterminowych kredytów, decydują o konieczności poszukiwania źródeł refinansowania z rynku kapitałowego.

Na podstawie doświadczeń rynków rozwiniętych można stwierdzić **jaki procent relacji udziału kredytów hipotecznych w aktywach bankowych ogółem w odniesieniu do**

poziomu dostępnej bazy depozytowej daje alarmowy sygnał poszukiwania środków z rynku kapitałowego. Z prognozy dla Polski wynika, **że w 2015 roku, udział kredytów hipotecznych do bazy depozytowej w sektorze bankowym będzie wynosił aż 70%.**

Podobnie inne czynniki jak :

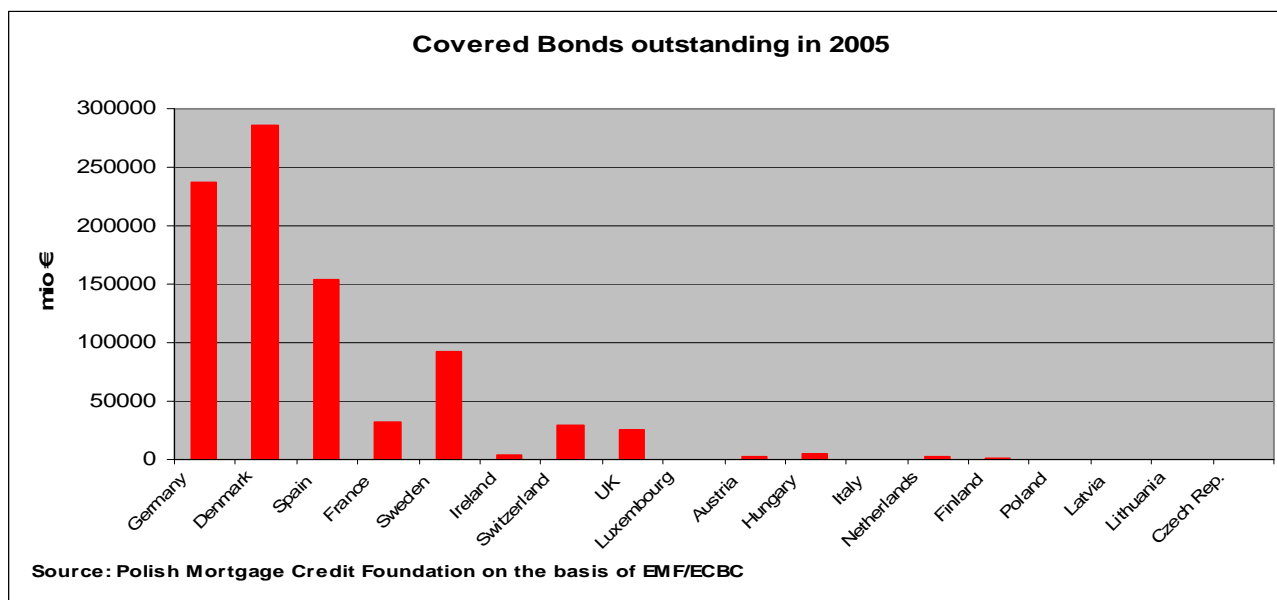
Poziom pokrycia kapitałem regulacyjnym, czy współczynnik wypłacalności, które na tle Europy obecnie nie powodują dramatycznej potrzeby sięgania po kapitałowe instrumenty refinansowania - zaznaczają wyraźną tendencję spadkową – **to tylko kwestia czasu, kiedy bez owych instrumentów dalszy rozwój biznesu hipotecznego po optymalnych kosztach będzie w Polsce niemożliwy !**

Zatem już teraz należy uczynić wszystko, aby nieunikniona konieczność sięgnięcia w szerszym wymiarze po list zastawny czy sekurytyzację dla zapewnienia środków na kredytowanie hipoteczne nie spowodowała wzrostu oprocentowania kredytów hipotecznych i zmniejszenia ich dostępności.

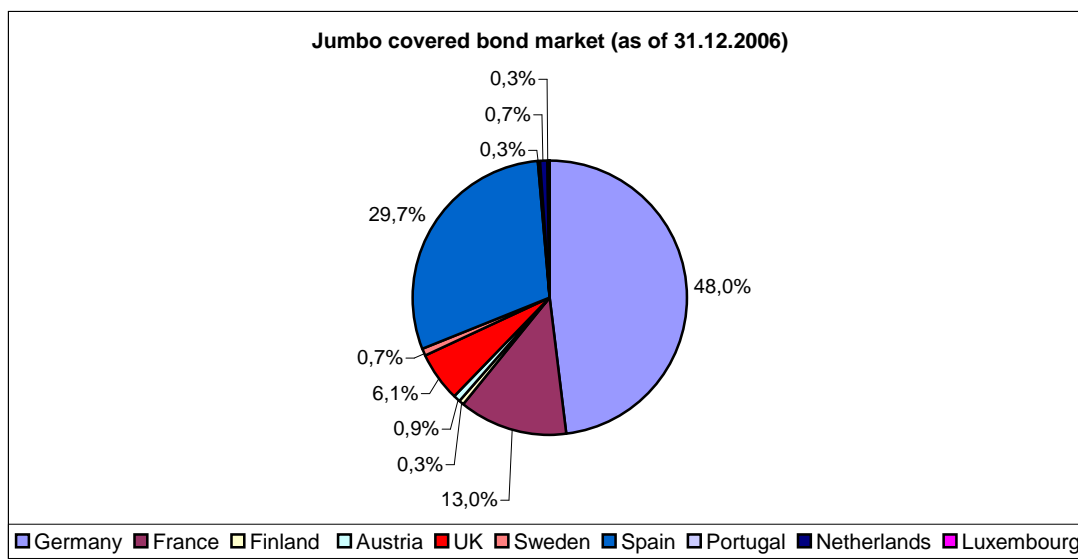
Przedstawione poniżej postulaty mają przygotować zarówno dostępność różnorodnych instrumentów refinansowania na rynku polskim – co ważne po optymalnych kosztach, jaki byłby porównywalny z rynkami UE.

2. Listy zastawne

Istnieją trzy główne metody finansowania hipotecznego: depozytami, wholesale funding (rynek międzybankowy, kapitały akcjonariuszy) oraz z rynku kapitałowego (emisja obligacji zabezpieczonych czy Mortgage backed securities (MBS)).



Inwestorzy międzynarodowi koncentrują swoją uwagę w szczególności na segmencie Jumbo. Wg stanu na koniec grudnia 2006 r., stan zobowiązań z tytułu listów zastawnych wyemitowanych na rynku Jumbo, sięgnął 770 miliardów €. Na rynku dominują niemieckie Pfandbriefe – z udziałem ok. 45%.



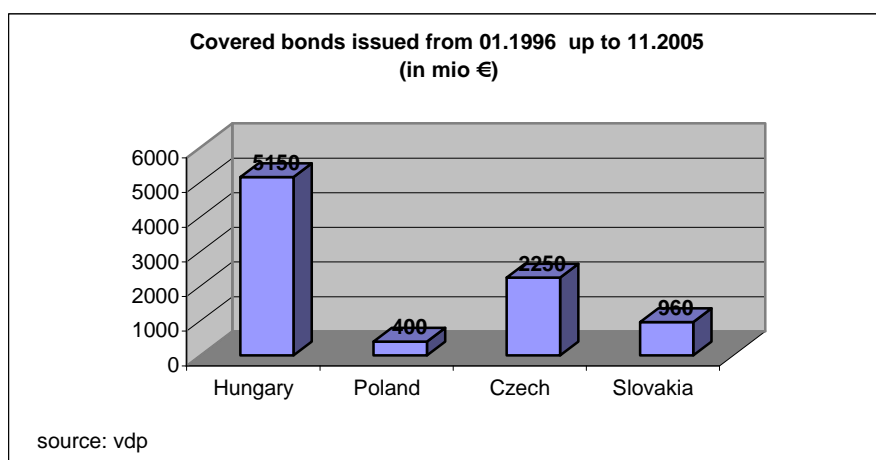
Uwaga:

- Sukces emisji listów zastawnych typu jumbo (powyżej 1 mln Euro – granica jest ciągle podwyższana) w Europie pokazuje, iż decydująca dla ceny listu zastawnego jest wielkość emisji. Wielkość i płynność emisji listów zastawnych – to najtrudniejsze na rynku polskim do uzyskania warunki – odpowiedzią są tu konstrukcje poolowania podstaw emisji –por. odp. punkt opracowania.
- Punktem odniesienia jako wiodący i nadający rynkowy „ton” orientowania się na idealny w odbiorze inwestorów list zastawny pozostaje niemiecki Pfandbrief, jakkolwiek należy podkreślić, iż w ocenie zarówno inwestorów, jak i agencji ratingowych sprawdzają się i „robią karierę” zarówno hiszpańskie produkty typu covered Bond, jak i tzw strukturyzowane lisy zastawne – wszystkie te nowe produkty powinny zostać przeanalizowane pod kątem ewentualnej reformy w Polsce. Punktem orientacji sukcesu listu zastawnego powinny być również te państwa, gdzie na Rynku lokalnym list zastawny odgrywa istota .

Dla Polski ważny, bo porównywalny case - Węgry

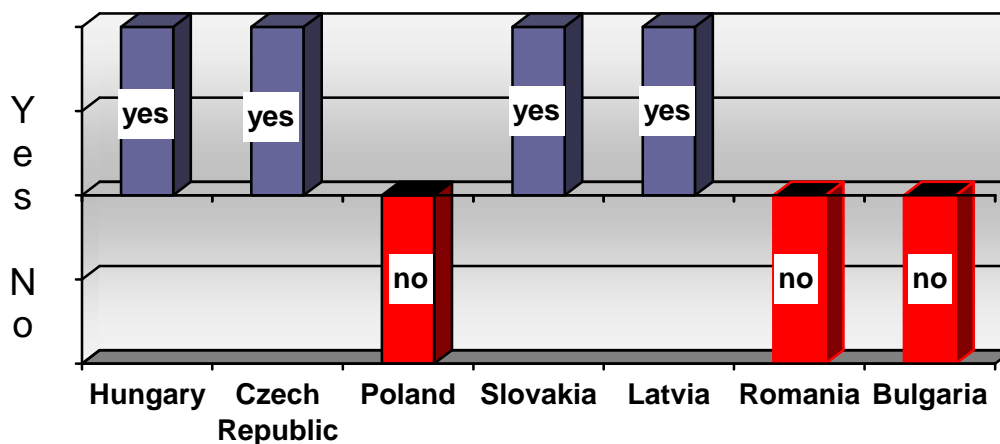
Dla Polski i dalszego kierunku reformy szczególne znaczenie jako obszar wnikliwej analizy powinien mieć sukces węgierskiego listu zastawnego.

Liderem pod względem wykorzystania listów zastawnych w regionie CEE są Węgry, okazuje się jednak, że także Czechy rozpoczęły intensywną aktywność na tym polu.



Taką sytuację można wytłumaczyć, zwracając uwagę na bardzo istotny czynnik, którym jest wsparcie systemowe. Może ono przybierać różną formę – zwolnień podatkowych (dla odsetek od listów zastawnych bądź kredytów) bądź subsydiów dla kredytów hipotecznych

tworzących podstawę dla emisji listów zastawnych. Nie jest przypadkiem, że w Polsce nie osiągnięto dobrych wyników w emisji listów zastawnych, ponieważ jest to jedyny kraj w regionie CEE, gdzie nie SA stosowane ulgi fiskalne, ani inny sposób wsparcia systemowego dla emisji covered bonds.



Źródło: Mortgage Credit Foundation

2.1. Struktura refinansowania w Europie – rozwój rynku covered bonds.

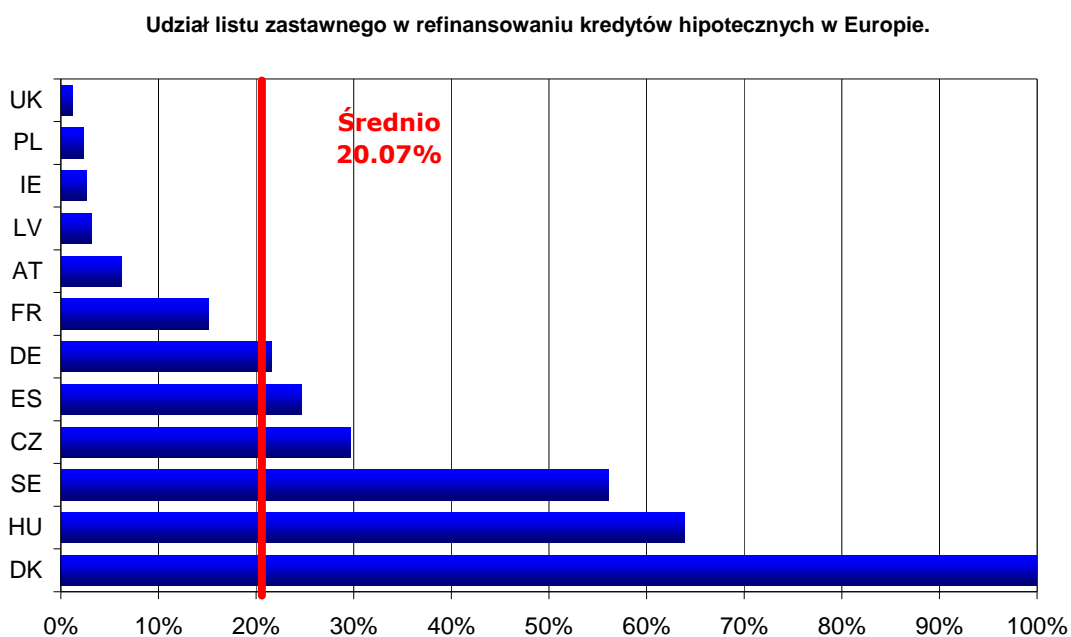
Początkowo emisje listów zastawnych dotyczyły jedynie rynków narodowych – transakcje transgraniczne były ograniczone, głównie ze względu na istnienie ryzyka kursowego. Duży wpływ na otwarcie rynków listów zastawnych miało wprowadzenie w UE waluty euro, co w znacznym stopniu wyeliminowało wspomniany typ ryzyka i przyczyniło się do znacznego wzrostu zainteresowania listami – i to nie tylko na rynku niemieckim, gdzie listy mają już tradycyjnie ugruntowaną pozycję. Warto w tym miejscu wspomnieć o rozwoju rynku listów zastawnych na Węgrzech, czy wzroście zainteresowania austriackimi listami wśród inwestorów azjatyckich. Oczekiwany jest dynamiczny wzrost rynku w Szwecji, Norwegii i we Włoszech. W 2005 roku zarówno w Niemczech, jak i w Austrii, dokonano poprawek aktów regulujących omawiane rynki, przez co Pfandbriefe stały się bardziej atrakcyjne dla inwestorów. Także hiszpański rynek doświadczył znacznego wzrostu w zakresie wyemitowanych listów zastawnych, ze względu na znaczną popularność Cedulaas Hypotecarias.

W przeciągu ostatnich kilku lat, rynek listów zastawnych doświadczył niesłuchanego wzrostu i coraz częściej pojawia się pytanie, na jak długo taki wzrost może być utrzymany. Obecnie listy zastawne stają się coraz bardziej popularne wśród inwestorów, którzy dotychczas skłaniali się

bardziej ku papierom skarbowym. Listy zastawne są jednak nieco wyżej oprocentowane i mają przy tym bardzo mocny rating. Ponadto o dużym bezpieczeństwie tego rodzaju papierów wartościowych świadczy także fakt, że ich emisja jest obwarowana szczegółowymi wytycznymi, zapewniającymi inwestorom większe bezpieczeństwo. Popularność listów zastawnych może wynikać także z bardziej specyficznych przyczyn. Np. w Japonii, gdzie zyski z inwestowania w instrumenty oparte o jena są relatywnie niewielkie, listy zastawne denominowane w euro, cieszą się dużą popularnością. Znacznych inwestycji w covered bonds dokonują także azjatyckie banki centralne – skuszone głównie potrzebą dywersyfikacji inwestycji i znacznym bezpieczeństwem tych papierów.

Biorąc pod uwagę fakt, że popyt na listy zastawne jest coraz większy i coraz większa liczba inwestorów jest zaangażowana na rynku, przyszłość listu zastawnego wydaje się być niezagrażona. Porównując zaś rozmiary europejskiego rynku papierów dłużnych oraz rynku listów zastawnych, można dojść do wniosku, że ten drugi kryje jeszcze duży potencjał.

Pomimo faktu, że na rynkach hipotecznych krajów Europy Zachodniej nadal dominuje model refinansowania kredytów poprzez depozyty (około 70% kredytów jest refinansowane w ten sposób), rośnie także udział listu zastawnego jako instrumentu refinansowania. Różnice w tej kwestii pomiędzy poszczególnymi krajami są jednak jeszcze znaczne, co przedstawia poniższy wykres:



Źródło: Europejska Federacja Hipoteczna

2.2. Rola covered bonds w refinansowaniu portfela hipotecznego w nowych Państwach Członkowskich UE.

Jak już wspomniano powyżej, pierwsze miejsce pod względem wykorzystania listów zastawnych w regionie CEE są Węgry. Emisja listów zastawnych jest tam głównym źródłem finansowania działalności kredytowej. Ten instrument o stałym poziomie oprocentowania został wprowadzony na węgierski rynek kapitałowy przez FHB Land Credit and Mortgage Bank w 1998 roku. W pierwszym roku bank ten finansował swoją działalność przez tzw. „private placement”. Pierwsza publiczna emisja została dokonana także przez FHB w marcu 2001 roku. Obecnie węgierskie listy zastawne są nabywane głównie przez krajowych inwestorów instytucjonalnych. W związku z szybkim rozwojem i wzrostem kredytowania hipotecznego, listy zastawne stanowią już drugi co do wielkości segment rynku o stałym oprocentowaniu na Węgrzech.

Rosnąca popularność listów zastawnych jest związana rygorystycznymi ramami prawnymi. Ustawa o bankach hipotecznych regulująca działalność banków hipotecznych, jak również emisję listów zastawnych została uchwalona przez węgierski parlament w 1997 roku i w pełni spełnia warunki art. 22 (4) dyrektywy UCITS.

Zakres działalności banków hipotecznych jest ograniczony ustawą (zasada specjalizacji); możliwe jest tylko udzielanie kredytów zabezpieczonych hipoteką lub gwarancją państwa, natomiast gromadzenie depozytów jest niedozwolone. Pula zabezpieczenia składa się z podstawowego i dodatkowego (do 20%). Zasady wyceny nieruchomości są regulowane odpowiednimi rozporządzeniami. Wysokość LTV w puli zabezpieczeń nie może przekraczać 60%. Zasada dopasowania jest określona ustawą.

Na Węgrzech jedynie banki hipoteczne są uprawnione do emisji listów zastawnych. Posiadacze listów zastawnych korzystają z uprzywilejowanej pozycji w przypadku upadłości banku. Dla listów zastawnych określona jest 20% waga ryzyka, a od listopada 2003 roku uznawane są jako instrument typu „repo”.

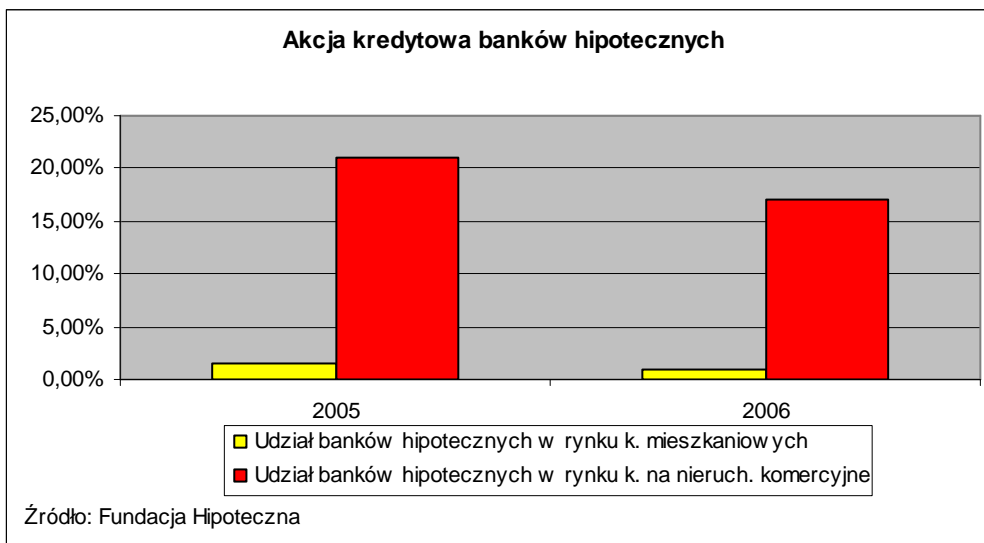
Podstawowe informacje z zakresu regulacji prawnych – węgierski list zastawny

	WĘGRY
Wejście w życie przepisów	7.06.1997 r.
Zasada banków specjalistycznych	Tak
Ochrona nazwy	Tak (jelzáloglevél)
Refinansowane przez listy zastawne	Pożyczki hipoteczne i do ograniczonej wielkości pożyczki dla sektora publicznego
Rejestr zabezpieczenia	Tak
Ustawowy przywilej upadłościowy	Tak
Przepis w zakresie wyceny	Tak
(Relatywna) granica kredytowania dla refinansowania listami zastawnymi	60% wartości bankowo-hipotecznej
Bezwzględna granica kredytowania	70% wartości bankowo-hipotecznej
Granica kredytowania powyżej środków zabezpieczających listy zastawne (wielkość powyżej granicy kredytowania)	Nie
Powiernik	Tak
Zabezpieczenie zastępcze	Tak
Granica zabezpieczenia zastępczego	20%
Publiczny list zastawny	Nie
Szczególne ranga hipotek zabezpieczających listy zastawne	Nie
Szczególne nadzór publiczny	Tak
Spełnienie wymogów art. 22 IV Dyrektywy UCITS	Tak

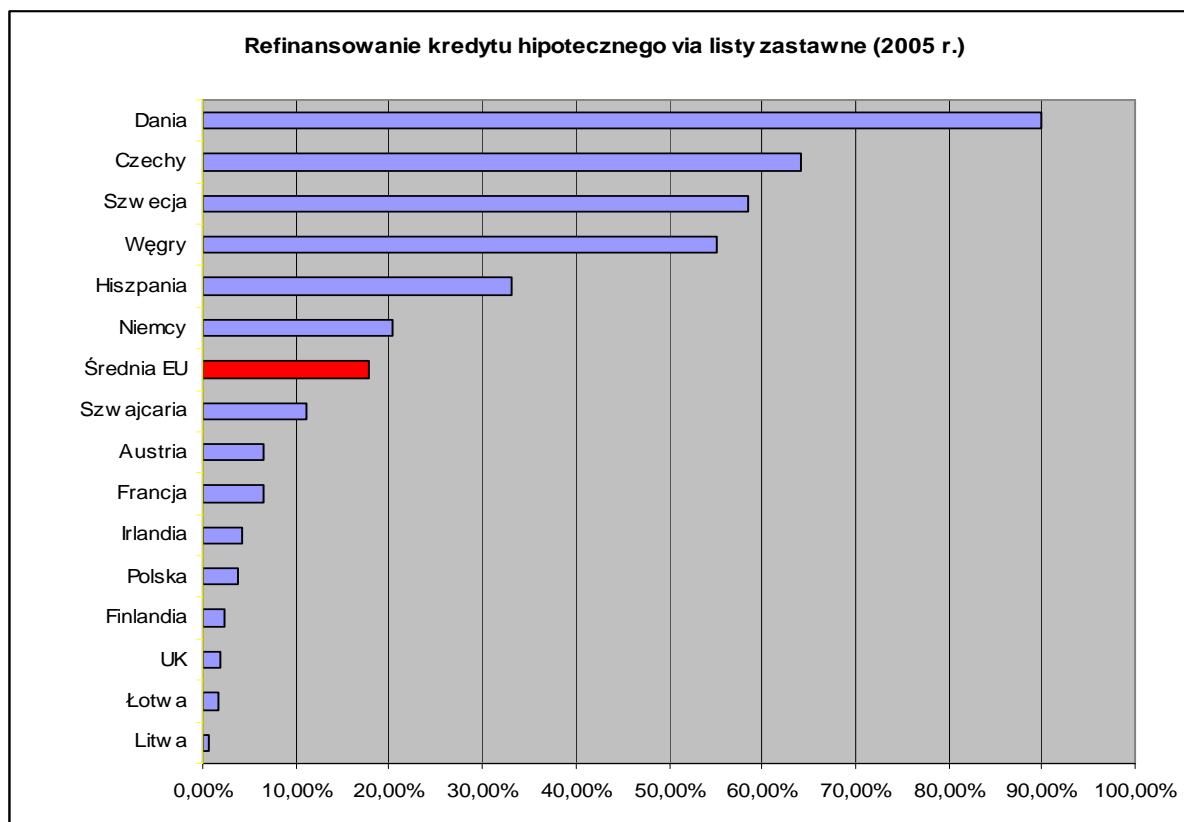
Bez wątplenia można stwierdzić, że spośród krajów Europy Środkowo – Wschodniej to Węgry mają najlepiej rozwinięty rynek listu zastawnego.

W Czechach i na Węgrzech kwestia finansowania mieszkalnictwa została pozostawiona wiodącym bankom narodowym, co wynikało z założeń prowadzenia polityki gospodarczej w tych krajach. Zupełnie inaczej jest w Polsce, gdzie wśród emitentów listów zastawnych dominuje kapitał zagraniczny. Ze względu na brak państwowego wsparcia, kredyt w wydaniu banków hipotecznych jest droższy, nieatrakcyjny dla osób fizycznych, w związku z czym banki działają głównie na obszarze nieruchomości komercyjnych, a nie – jak to ma miejsce w Czechach i na Węgrzech – mieszkaniowych.

Polska:

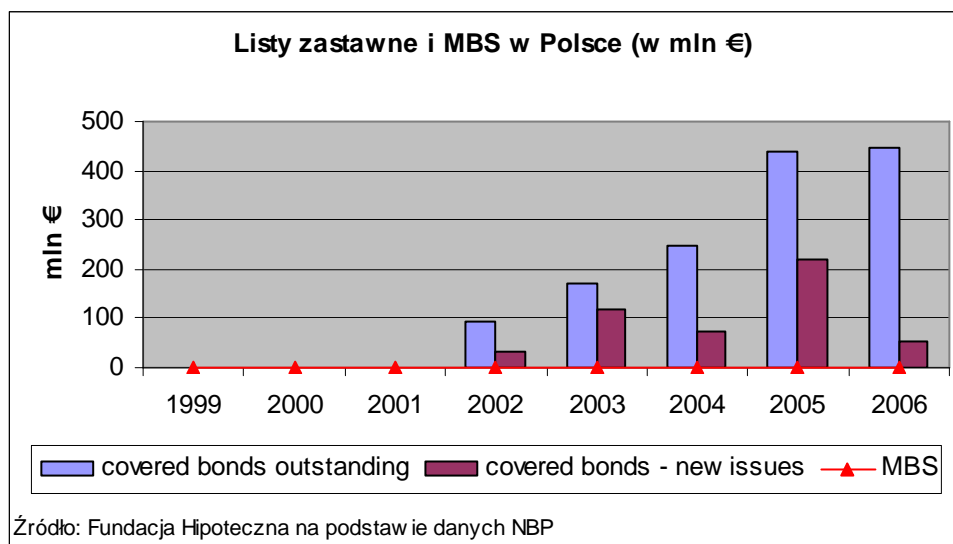


Z tego powodu system refinansowania kredytów hipotecznych listami zastawnymi ma w Polsce marginalne znaczenie - poniżej 4% całkowitego portfela hipotecznego, podczas gdy średnia europejska kształtuje się na poziomie około 18%.



Źródło: Fundacja Hipoteczna na podst. danych EFH.

Stan zobowiązań z tytułu wyemitowanych listów zastawnych ukształtował się pod koniec 2006 roku na poziomie 1,7 mln zł (około 450 mln €).



Inne dostępne instrumenty – sekurytyzacja czy obligacje hipoteczne na podstawie ustawy o obligacjach – w ogóle nie zyskały zainteresowania działających na polskim rynku banków.

Działające w Polsce banki mają wysoką płynność i utrzymujący się pokaźny osad depozytowy – potrzeba stosowania listów zastawnych na szerszą skalę, podobnie zresztą jak innych papierów opartych na aktywach hipotecznych, poważnie jeszcze nie zaistniała.

Powstaje jednak pytanie jak długo wiodąca depozytowa struktura refinansowania kredytów hipotecznych będzie mogła utrzymać się w dzisiejszej proporcji? Średnio europejski rynek bankowy wyraźnie dywersyfikuje źródła środków na kredytowanie hipoteczne (z depozytów refinansowane jest mniej jak 70% kredytów).

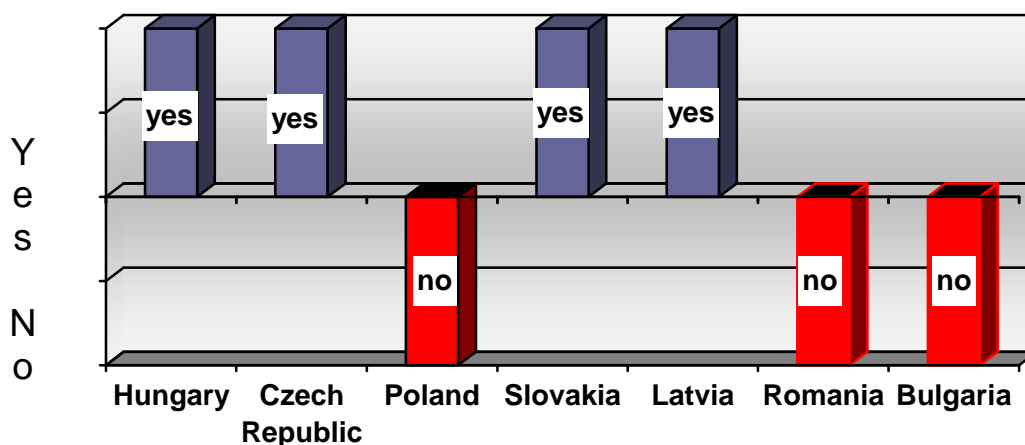
Od lat obserwowany jest wzrost relacji kredyty na nieruchomości /depozyty – z 9,2% w 2002 roku do 20,5% w 2006 roku! Obecnie nie jest on jeszcze powodem do zmartwień, jednak szacuje się, że krytyczna wartość wskaźnika – około 30-40%, może zostać osiągnięta już za 2-3 lata. Byłoby to argumentem przemawiającym za refinansowaniem kredytu za pomocą instrumentów rynku kapitałowego.

2.3. Postulaty zmian do ustawy o listach zastawnych

1. Objęcie listów zastawnych wsparciem państwowym – w formie zwolnień podatkowych, bądź gwarancji państwowych.

Uzasadnienie:

Ze względu na znaczne koszty emisji listów zastawnych, jak i mocną pozycję skarbowych papierów wartościowych, pozycja konkurencyjna listów zastawnych jako instrumentu lokowania kapitału jest słaba. Warto zwrócić uwagę, że państwowe wsparcie systemowe dla listów zastawnych zostało już uruchomione w Czechach i Słowacji oraz na Łotwie (przychód z tytułu odsetek z listów zastawnych zwolniony jest z podatku dochodowego).



2. Objęcie listów zastawnych wagą ryzyka na poziomie 10%

Uzasadnienie:

Polski list zastawny może być uznany za *covered bond* w rozumieniu art. 22 Dyrektywy Rady z dn. 22.03.1988r. w sprawie zmiany Dyrektywy 85/611/EWG w sprawie koordynacji prawa, przepisów i procedur administracyjnych dotyczących przedsięwzięć obejmujących wspólne inwestycje w zbywalne instrumenty kapitałowe w odniesieniu do polityki inwestycyjnej określonych przedsięwzięć obejmujących wspólne inwestycje, (88/220/EWG, Dziennik Urzędowy Wspólnot Europejskich Nr L 100 z 19.04.1988 r. str. i nast.). Umożliwia to nadanie listom zastawnym wagi ryzyka na poziomie 10%, a nie - jak dotychczas - 20%.

Przywołujemy w tym miejscu art. 63 ustępu 2 Dyrektywy o adekwatności kapitałowej: *"For not more than five years after 1 January 1993, the Member States may fix a weighting of 10 % for the bonds defined in Article 22(4) of Directive 85/611/EEC and maintain it for credit institutions when and if they consider it necessary, to avoid grave disturbances in the operation of their markets. Such exceptions shall be reported to the Commission."* (Official Journal L 126 , 26/05/2000 P. 0001 - 0059)

Mimo, że określony w Dyrektywie termin już upłynął, należy zwrócić uwagę, że projekt noweli dyrektywy CAD utrzymuje próg 10% wagi ryzyka dla listów zastawnych. Należy zaznaczyć, że 10% waga ryzyka pozwoli uniknąć wystąpienia na polskim rynku gwałtownych zaburzeń, wynikających z obniżenia konkurencyjności polskich papierów wartościowych w porównaniu z zagranicznymi *covered bonds*, korzystającymi z niższej wagi ryzyka.

Konieczna transformacja tego postulatu na Nową dyrektywę i uchwałę kapitałowa KNB

3. Przyznanie listom zastawnym zdolności lombardowej.

Uzasadnienie:

Zgodnie z art. 42 przywołanej wyżej ustawy Narodowy Bank Polski może udzielić bankom kredytu refinansowego w celu uzupełnienia ich zasobów pieniężnych pod zastaw papierów wartościowych (kredyt lombardowy). Zgodnie z Uchwałą nr 42/2003 Zarządu NBP z dnia 3 października 2003 r. w sprawie wprowadzenia regulaminu refinansowania banków kredytem lombardowym przez NBP (dziennik urzędowy NBP nr 18 poz. 31), wśród papierów wartościowych akceptowanych jako zastaw kredytu lombardowego wymienia się jedynie bony skarbowe i obligacje pożyczki państwowej. Przyznanie zdolności lombardowej listom zastawnym, przez co Narodowy Bank Polski mógłby pod zastaw listów zastawnych udzielać bankom kredytu refinansowego w celu uzupełnienia ich zasobów, znacznie zwiększyłoby atrakcyjność nabywania tych papierów wartościowych przez banki.

Postulaty legislacyjne o charakterze ogólnym:

Postulat :

Konieczność nowelizacji ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych

Banki hipoteczne na tle sektora

Na rynku polskim banki hipoteczne prowadzą działalność w grupie kapitałowej, co w istotny sposób wpływa na obecny kształt rozwoju tego sektora bankowości. Konkurencja na rynku kredytów hipotecznych jest duża, a marże banków spadły nawet do 1-2%. Rynek kredytów mieszkaniowych jest zdominowany przez banki uniwersalne, wobec których nie były stosowane rygorystyczne ograniczenia obowiązujące banki hipoteczne. Dzieje się tak również dlatego, iż kredytowanie depozytowe w Polsce jest tańsze niż z rynku kapitałowego.

Na banki hipoteczne przypada jedynie 5,3% kredytów na nieruchomości i zaledwie 1,9% kredytów mieszkaniowych.

Wykazywanie w takich warunkach rentowności banków hipotecznych na przyzwoitym poziomie, wyrobienie polskiemu listowi zastawnemu renomowanej marki u inwestorów i w agencjach ratingowych, dowodzi sukcesu tych specjalistycznych instytucji i wysokich kompetencji ich managementu. Dowodzi również, iż sektor finansowy strategicznie potwierdza konieczność utrzymania systemu banków hipotecznych, ich dalszego rozwoju, widząc perspektywę zakończenia za kilka lat stanu nadpłynności sektora bankowego i wspomaganie refinansowania z rynku kapitałowego. Zebrane w Polsce i w Europie doświadczenia na bieżąco pokazują, iż mimo komplementarnego korzystania z różnych instrumentów opartych na aktywach hipotecznych – MBS, obligacje, - to właśnie listy zastawne, kwalifikowane papiery typu covered bond stanowią trzon i podstawę systemową w tym segmencie bankowego refinansowania (uzupełniająco do depozytów).

Przyjęty zatem w Polsce kierunek jest właściwy.

„Nadstandard” polskiego listu zastawnego i tego konsekwencje

Doświadczenia z polskim listem zastawnym nasuwają istotne wątpliwości co do celowości utrzymywania tych wszystkich limitów i obostrzeń, które „dobrowolnie” narzucił polski ustawodawca ponad standardy europejskie wywodzące się z Dyrektywy UCITS, a obecnie kreowane są przez Bazyleę II i projekt nowej dyrektywy kapitałowej. Polskie specyficzne rozwiązania, są być może reakcją na polskie specyficzne ryzyka, jednak praktyka wykazała, iż ta „nadzapobiegliwość” ustawodawcy odbywa się zbyt dużym kosztem systemowym. Inwestorzy nie są skłonni uwzględnić zwiększonego bezpieczeństwa w cenie listu. Również agencje ratingowe analizują pod ratingi jedynie typowe standardy listów zastawnych.

Z drugiej strony obostrzenia polskie dławią biznes i powodują, że listy zastawne nie mogą osiągnąć odpowiedniego wolumenu, a więc i płynności. To właśnie stanowi podstawowy

mankament – wytykany przez agencje ratingowe i inwestorów, szczególnie tych potencjalnych międzynarodowych.

Węgierski list zastawny, jako produkt specjalistycznego banku hipotecznego, wszedł już na międzynarodowe rynki kapitałowe i jest tam doceniany mimo braku tak szczegółowych regulacji jak w Polsce. W Polsce odwrotnie – w braku dostatecznej ilości polskiego produktu inwestorzy zakupuja już niemieckie, czy hiszpańskie listy zastawne, co jest dla nas kierunkiem niepożądanym.

Ogólny zakres noweli

Poniżej przedstawione propozycje zmierzają do możliwości poszerzenia podstawy emisji listów zastawnych i kredytowania hipotecznego przez banki hipoteczne, pozostawiając polski list zastawny w systemie tego typu papierów spełniających europejski regulacyjny standard. Propozycje zmierzają też do rozszerzenia zakresu działalności banków hipotecznych w kierunku bezpiecznych obszarów działalności np. rozwój współpracy z samorządami terytorialnymi.

Propozycje zostały zredukowane do pilnego minimum.

W dalszej perspektywie prac legislacyjnych należy też zadbać, aby finansowanie mieszkalnictwa mogło wrócić do zakresu faktycznego wykonywania czynności przez banki hipoteczne – co obecnie przez zbyt wysokie restrykcje ustawy zostało uniemożliwione.

Pryzmat oceny propozycji noweli

Z perspektywy działających na rynku banków hipotecznych z polską licencją oraz Fundacji, która od dziesięciu lat analizuje bariery rozwoju tego sektora, wierzymy, że zarówno regulatorzy, jak i nadzór bankowy, podzielą i uwzględnią przy ocenie propozycji noweli następujące założenia:

- Uchwaleniu ustawy w 1997 roku towarzyszyło założenie dużej restrykcyjności przepisów, po to by wprowadzić wysoki standard listu zastawnego, który łatwiej dostosowywać do rynkowej sytuacji poprzez „poluzowywanie” przepisów, a nie odwrotnie. Wydaje się, że po kilkuletniej praktycznej weryfikacji nadszedł już czas takich działań korygujących.
- Korekta regulacyjna powinna polegać przede wszystkim na rezygnacji z prewencyjnych przepisów ostrożnościowych, które nie są wymagane w standardzie europejskim i niebezpiecznie blokują rozwój polskiego listu zastawnego
- W tych zakresach, które ustawa dopuszcza jako podstawowy zakres należy konsekwentnie umożliwić do końca ich faktyczne wykonywanie, oczyszczając przepisy z tzw. „bezpieczników”, które nie są niezbędne, a burzą podstawowy zamysł działalności.

- Potrzebą najistotniejszą jest teraz bowiem budowanie większej skali dla produktu, który potwierdził swoją jakość i renomę na rynku polskim – poprawa płynności listu zastawnego, rozszerzenie bezpiecznej podstawy emisji.

Najsilniejszym jednak argumentem, który powinien przemówić do regulatorów za potrzebą noweli, jest kwestia jasnej intencji – **czy ustawodawca i nadzorca bankowy wyraża intencję utrzymania i rozwoju systemu banków hipotecznych w Polsce?**

Polska jest obecnie w fazie rozwoju rynku nieruchomości i boomu jego finansowania hipotecznego. Prognozy wskazują, że tak będzie jeszcze przez kilka lat. Szczególnie rynek nowego budownictwa jest rynkiem o największym i uzasadnionym potrzebą gospodarki polskiej potencjałem.

W rozwoju tym powinien partycypować cały system bankowy. Mamy obecnie przełomowe lata - najważniejsze dla wypracowania przez banki swojej pozycji na rynku finansowania nieruchomości. Aktywność dzisiejsza wyznacza pozycję w sektorze na przyszłość. Wskazane poniżej regulacje odmawiają bankom hipotecznym aktywności w dziedzinach określonych ustawą o l.z. i b.h. jako dopuszczalne, przekreślając ich potencjalny rozwój.

Nie jest to tylko sprawa regulacyjnej, nieusprawiedliwionej ingerencji w relacje na polskim rynku. Konsekwencją przepisów ograniczających aktywność polskich banków hipotecznych jest **mniejsza dynamika finansowania nieruchomości przez polski sektor w ogóle**, i tym samym **stworzenie idealnych warunków do finansowania konsorcjalnego, komercyjnego, w tym nowych obiektów – bezpośrednio przez banki zagraniczne.**

Postulaty zmian szczegółowych

POSTULATY NAJPILNIEJSZE

(lista zredukowana do postulatów absolutnie priorytetowych, warunkujących dalszy rozwój)

I.

Postulat:

dot. finansowanie jednostek samorządu terytorialnego

W ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych w artykule 12 pkt 3 sformułowanie „*oraz wierzytelności z tytułu kredytów nie zabezpieczonych ...*” zastąpić sformułowaniem

„oraz wierzytelności wobec podmiotów, o których mowa w art. 3 ust. 2.”

Postulat:

W ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych art. 12 pkt 5 lit. b) otrzymuje brzmienie:

„b) nabyte przez bank hipoteczny wierzytelności wobec podmiotów, o których mowa w art. 3 ust 2.”

II.

Postulat

dot. finansowanie przez banki hipoteczne nieruchomości w trakcie budowy

- a. Podwyższenie / zmiana 10% limitu określonego art. 23 ust. 1 ustawy
- b. wykreślenie art. 21 ust. 5.

III.

Postulat:

dot. zniesienie limitów refinansowania kredytów środkami z lokat terminowych, pożyczek podporządkowanych, emisji obligacji

W ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych w art. 15 skreśla ust. 2 i 3

„Art. 15.2. Wysokość zobowiązań wynikających z czynności, o których mowa w ust. 1 pkt 1-3, nie może przekroczyć łącznie:

- 1) w okresie pięciu lat od dnia rozpoczęcia działalności operacyjnej przez bank hipoteczny - dziesięciokrotnej wysokości funduszy własnych banku hipotecznego;
- 2) po upływie okresu, o którym mowa w pkt 1 - sześciokrotnej wysokości funduszy własnych banku hipotecznego.
3. Środki uzyskane z wykonywania czynności, o których mowa w ust. 1 pkt 1-3, mogą być przeznaczone wyłącznie na refinansowanie czynności, o których mowa w art. 12.”

IV.

Postulat:

dot. umożliwienia bankom hipotecznym udzielania gwarancji i akredytyw

W ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych w art. 15 ust. 1 dodaje się pkt 9 i 10 w brzmieniu:

„9) udzielanie i potwierdzanie gwarancji bankowych oraz otwieranie i potwierdzanie akredytyw

10) udzielanie i potwierdzanie poręczeń”

V.

Postulat:

dot. wyrównanie możliwości prawnych kredytowania nieruchomości przez banki hipoteczne i uniwersalne

W ustawie z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych w art. 2 pkt 2 skreśla się słowa: "na prawie użytkowania wieczystego lub prawie własności nieruchomości położonej"

Art. 2 pkt 2) "zabezpieczeniu hipoteką" - należy przez to rozumieć hipotekę na rzecz banku hipotecznego ustanowioną na prawie użytkowania wieczystego lub prawie własności nieruchomości położonej na obszarze kraju.

Inne postulaty:

1. Zarządzanie przez bank hipoteczny wierzytelnościami kredytowymi banków w kontekście zakazu outsourcingowania zarządzania bankiem
2. Art. 20 ust. 5 ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych – wyjaśnienie wątpliwości związanych z uruchomieniem przez bank hipoteczny środków kredytowych przed wpisaniem hipoteki (tryb wpisania do księgi wieczystej roszczenia o wpis hipoteki)

UWAGA:

Ze względu na obszerność materiału w opracowaniu zamieszczone zostało jedynie brzmienie postulatów. Ich szerokie uzasadnienie oraz wyczerpujące stanowisko co do potrzeby nowelizacji ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych Fundacja może udostępnić w każdej chwili osobom zainteresowanym.

3. Rozszerzenie przywileju emisji listów zastawnych dla banków uniwersalnych (i zwrótnie: b.k. licencja uniwersalna)

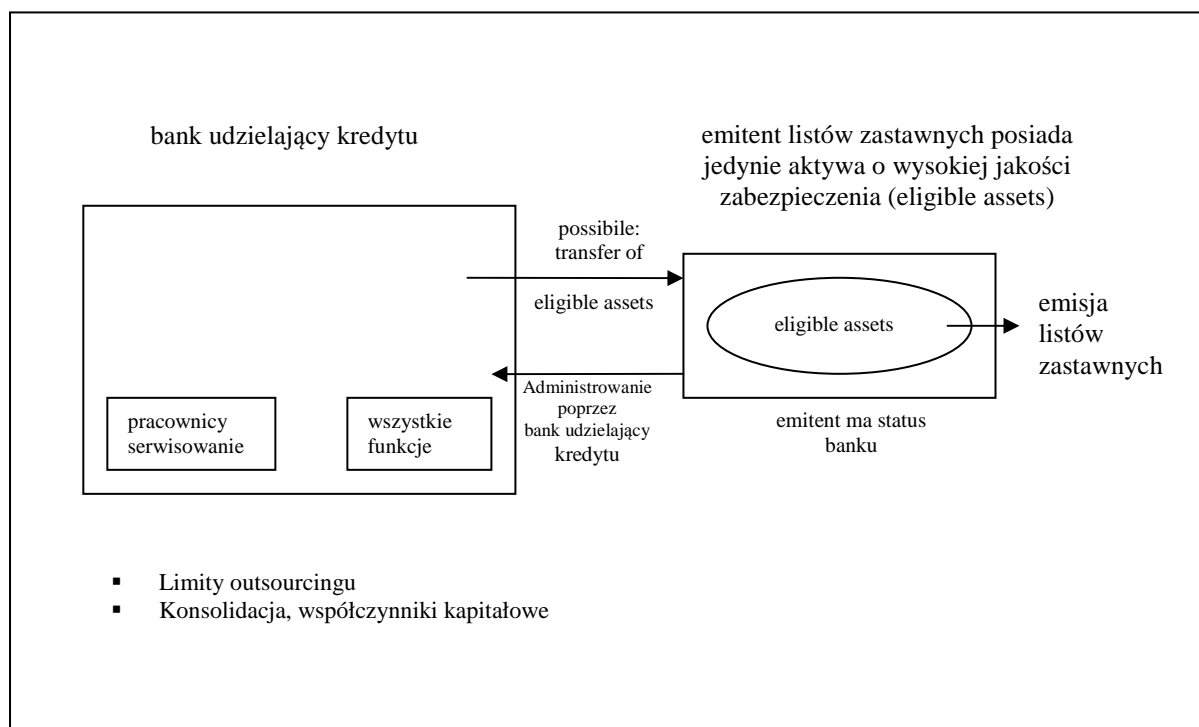
W środowisku bankowym zgłaszany jest postulat przedyskutowania koncepcji rozszerzenia przywileju emisji listów zastawnych przez banki specjalistyczne – na banki uniwersalne. Postulat ten uzasadnia fakt, iż ponad 90 % kredytów hipotecznych finansowanych jest w Polsce właśnie przez banki uniwersalne; nie wszystkie nawet należące do największych kredytodawców hipotecznych instytucje finansowe utworzyły w swoich koncernach specjalistyczne spółki do emisji listów zastawnych.

Poniższe opracowanie nie stanowi propozycji legislacyjnej dla spełnienia tego postulatu – na początek wypada bowiem rozważyć kierunek takiej reformy z uwzględnieniem zarówno doświadczeń polskich, jak i rozwoju europejskiego.

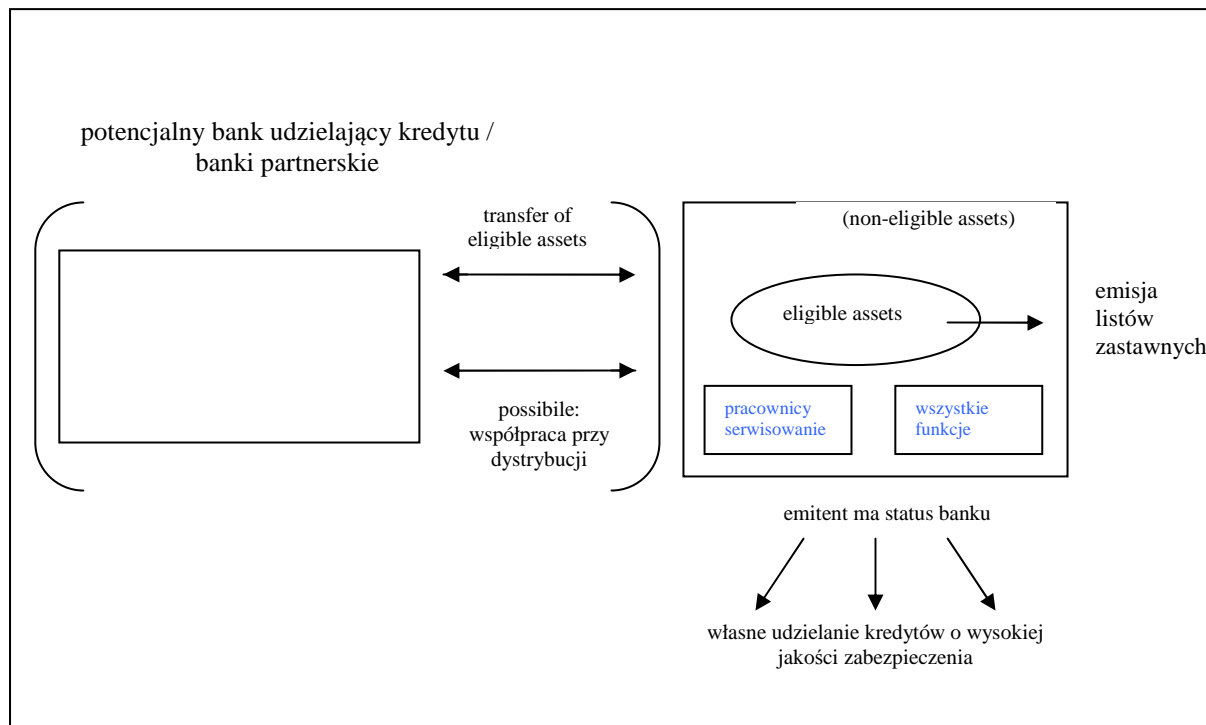
Europejski przegląd możliwych systemów

(1) Model francuski: emitent listów zastawnych = całkowicie wyspecjalizowana instytucja refinansująca

Finlandia, Francja, Norwegia, częściowo Szwecja, Portugalia

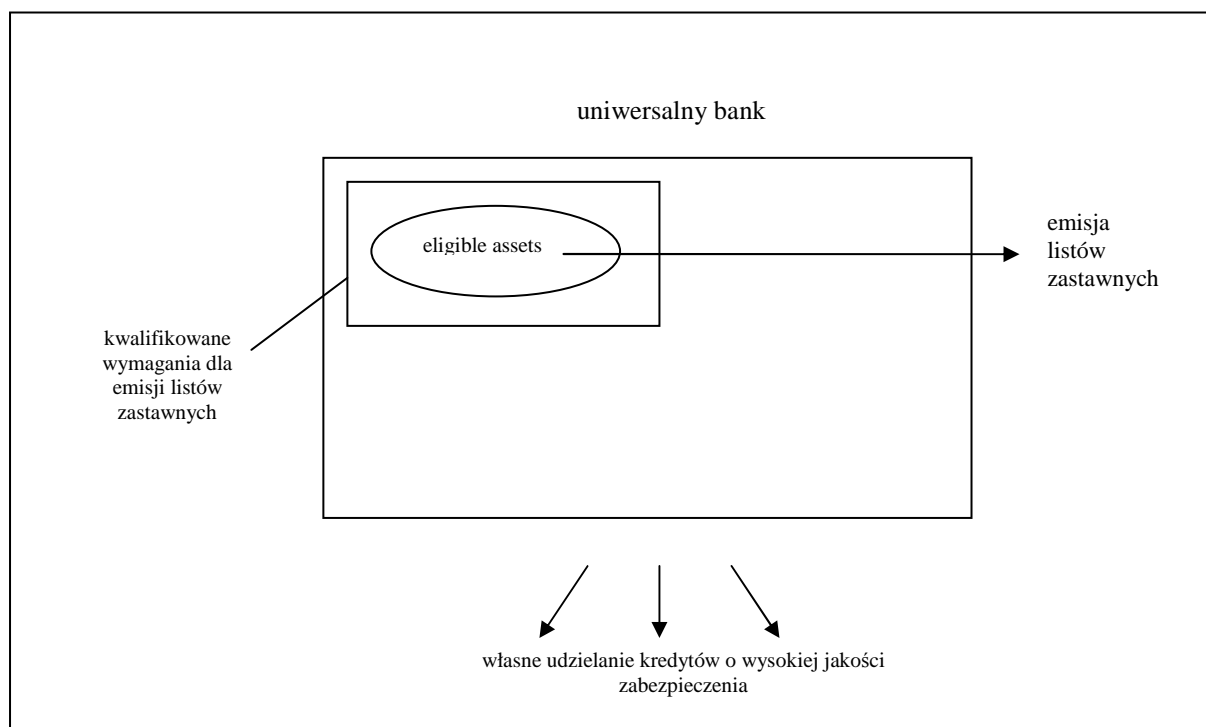


(2) Wyspecjalizowane banki without/with non-eligible business
Dania, Węgry, Irlandia, Luksemburg, Polska, częściowo Szwecja



Źródło : vdp

(3) Uniwersalny bank posiadający odpowiednią licencję listów zastawnych
Dania, Niemcy, Łotwa, Rosja



Źródło: vdp

Wstępnie rekomendowana droga logistyki legislacyjnej dla Polski – w celu rozszerzenia przywileju emisji listów zastawnych dla banków uniwersalnych:

- 1) reforma listu zastawnego jako produktu, którego ramy określa ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych.

Zaletą byłoby wykorzystanie faktów, iż:

- taki produkt na rynku polskim zaistniał,
- doczekał się w obecnej strukturze uznania inwestorskiego – o czym świadczą chociażby nadsubskrypcje przy prawie każdej emisji, uzyskane wysokie ratingi agencji ratingowych (nawet kilka punktów ponad rating banku emitenta!),
- potwierdzenie wysokiej jakości i bezpieczeństwa w wyniku przeprowadzonych już bardzo licznych kontroli nadzorczych
- racjonalizacja niektórych przepisów spowodowałaby, iż instrument listu zastawnego – do wykorzystania też przez banki uniwersalne otrzymałby racjonalny kształt i przywileje regulacyjne korelujące z jego wysoką jakością
- dotychczas działające banki specjalistyczne zachowałyby możliwość dalszego działania, co wydaje się niezbędne na wypadek biznesowych problemów lub opóźnienia wdrażania nowego systemu – emisji w oparciu o zasadę uniwersalizmu
- przeciwna koncepcja regulacji zniesienia specjalizacji i skonstruowania pod tym kątem zupełnie nowej ustawy po pierwsze byłaby procesem długotrwałym, po drugie stwarzałyby zagrożenie „doskonalenia” i sublimowania reżimów emisji listów zastawnych - na wzór wiodących regulacji europejskich. Należy zwrócić bowiem uwagę, iż każda nowa regulacja europejska – powstała po polskiej ustawie wielokrotnie przewyższa polski reżim pod względem wymagań – a tym samym stwarza zagrożenie nieelastyczności warunków po stronie kredytów hipotecznych.

Zatem technicznie jako punkt wyjścia proponuje się dodanie do obowiązującej (zreformowanej nieco, ale w obowiązującym nurcie) ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych dodatkowych artykułów, które określałyby warunki przywileju emisji dla banków uniwersalnych.

Jakie powinny być to warunki?

Proponuje się przyjąć jako punkt odniesienia treść znowelizowanej ustawy niemieckiej – a to uwagi na wspólną genologię – polska ustawa wyjściowo najbardziej nawiązuje do wzorca

niemieckiego, zatem najłatwiej jest w analizie tych dwóch ustaw wydobyć te punkty, które dodatkowo do pierwotnej specjalistycznej niemieckiej ustawy o listach zastawnych (ogólnie zbieżnej z polską) dodały warunki rozciągnięcia systemu na banki uniwersalne.

Poniżej przedstawione zagadnienia – identyfikują obszary dostosowań po stronie banków uniwersalnych według ustawy niemieckiej (znowelizowanej) – i jak wyżej wspomniano, mogą stanowić jedynie bardzo wstępny punkt wyjścia do dyskusji nad nowelą – dają pewne wyobrażenie techniczne o zakresie prac nowelizacyjnych.

A. Zasady licencjonowania banków uniwersalnych pod kątem udzielenia przywileju emisji listów zastawnych.

ROZDZIAŁ 1

Zakres stosowania, zezwolenie i nadzór

§ 1 Definicje pojęć

(1) Bankami listu zastawnego są instytucje kredytowe, których działalność obejmuje działalność związaną z emitowaniem listów zastawnych. Działalnością związaną z emitowaniem listów zastawnych jest:

1. emitowanie zabezpieczonych dłużnych papierów wartościowych na podstawie nabytych hipotek pod nazwą listy zastawne lub hipoteczne listy zastawne (dalej: hipoteczne listy zastawne),
2. emitowanie zabezpieczonych dłużnych papierów wartościowych na podstawie nabytych wierzytelności od jednostek państwowych pod nazwą komunalne dłużne papiery wartościowe, obligacje komunalne lub publiczne listy zastawne,
3. emitowanie zabezpieczonych dłużnych papierów wartościowych na podstawie nabytych hipotek morskich pod nazwą morskie listy zastawne¹.

[...]

§ 2 Zezwolenie

(1) Instytucja kredytowa z siedzibą w zakresie obowiązywania niniejszej ustawy, która chce prowadzić działalność związaną z emitowaniem listów zastawnych, wymaga pisemnego zezwolenia Federalnego Urzędu ds. Nadzoru Usług Finansowych² (Urząd Federalny) stosownie do § 32 Prawa bankowego³. Ponadto instytucja kredytowa dla uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności związanej z emitowaniem listów zastawnych musi spełnić następujące warunki:

1. Instytucja kredytowa musi dysponować kapitałem własnym⁴ w wysokości co najmniej 25 milionów euro.
2. Instytucja kredytowa musi mieć zezwolenie na prowadzenie działalności związanej z udzielaniem kredytów w rozumieniu § 1 ust. 1 zdanie 2 pkt 2 Prawa bankowego i wykazać prawdopodobieństwo prowadzenia takiej działalności.

¹ niem. *Schiffspfandbriefe*, listy zastawne zabezpieczone hipoteką morską – przyp. tłumacza

² *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*

³ niem. *Kreditwesengesetz*, ustawa o formach kredytów i transakcjach kredytowych, dalej w tekście tłumaczona jako *Prawo bankowe* – przyp. tłumacza

⁴ niem. *Kernkapital*, w bankowości oznacza kapitał własny banków – przyp. tłumacza

3. Instytucja kredytowa musi dysponować odpowiednimi regulacjami i instrumentami w rozumieniu § 27 o sterowaniu, nadzorowaniu i kontroli ryzyk odnoszących się do mas zabezpieczenia i opartej na nich działalności emisyjnej.
4. Z przedkładanego Federalnemu Urzędowi planu działalności instytucji kredytowej musi wynikać, że instytucja kredytowa będzie prowadzić działalność związaną z emitowaniem listów zastawnych regularnie i długotrwale i że istnieje konieczna do tego struktura organizacyjna.
5. Struktura organizacyjna i wyposażenie instytucji kredytowej muszą, w zależności od zakresu zezwolenia, w odpowiedni sposób uwzględniać przyszłe emisje listów zastawnych i działalność związaną z finansowaniem nieruchomości, finansowaniem państwa i finansowaniem statków.

Odmienne od § 33 ust. 4 Prawa bankowego zezwolenia wymaganego zgodnie ze zdaniem 1 należy odmówić także wtedy, gdy nie występują przesłanki określone w zdaniu 2 pkt 1 do 5. § 32 ust. 2 zdanie 2 Prawa bankowego stosuje się pod warunkiem, że zezwolenie na działalność związaną z emitowaniem listów zastawnych może zostać ograniczone do jednej lub dwóch rodzajów działalności wskazanych w §1 zdanie 2 pkt 1 do 3. Posiadanie wiedzy teoretycznej i praktycznej wymaganej stosownie do § 33 ust. 2 zdanie 1 Prawa bankowego w działalności związanej z emitowaniem listów zastawnych zależnie od zakresu zezwolenia zakłada się zwykle wtedy, gdy kierujący przedsiębiorstwem dysponuje odpowiednią wiedzą w zakresie działalności związanej z udzielaniem kredytów hipotecznych, kredytów komunalnych lub kredytów z zabezpieczeniem hipoteką morską i jej refinansowaniem.

(2) Urząd Federalny może uchylić zezwolenie na prowadzenie działalności związanej z emitowaniem listów zastawnych, poza przypadkami określonymi w § 35 ust. 2 Prawa bankowego, także wtedy, gdy

1. przestaną istnieć przesłanki określone w ustępie 1 zdanie 2 pkt 1 do 3 i 5 lub
2. bank listu zastawnego od ponad dwóch lat nie wyemitował listów zastawnych i nie należy oczekiwać, że działalność związana z emitowaniem listów zastawnych zostanie ponownie podjęta w ciągu najbliższych sześciu miesięcy jako prowadzona regularnie i długotrwale czynność bankowa.

(3) W przypadku gdy Urząd Federalny uchyli zezwolenie na prowadzenie działalności związanej z emitowaniem listów zastawnych lub gdy zezwolenie wygaśnie, likwiduje się masy zabezpieczenia⁵.

⁵ niem. *Deckungsmassen, środki stanowiące zabezpieczenie listów zastawnych wpisane do rejestru zabezpieczenia* – przyp. tłumacza

(4) W przypadku ustępu 3 sąd właściwy dla siedziby banku listu zastawnego na wniosek Federalnego Urzędu wyznacza jedną lub dwie odpowiednie osoby fizyczne jako zarządcę⁶, o ile jest to konieczne dla przeprowadzenia odpowiedniej likwidacji. Dla pozycji prawnej syndyka obowiązują odpowiednio przepisy §§ 30 do 36.

B. Nadzorowanie banków z licencją listu zastawnego.

§ 3 Nadzór

Urząd Federalny sprawuje nadzór nad bankami listu zastawnego stosownie do przepisów niniejszej ustawy i Prawa bankowego. Jest on uprawniony do wydawania wszystkich zarządzeń, które są odpowiednie i wymagane, aby utrzymać działalność banków listu zastawnego w zgodzie z niniejszą ustawą i wydanymi do niej rozporządzeniami. Ma on obowiązek w określonych przez niego terminach kontrolować zabezpieczenie listów zastawnych na podstawie odpowiednich prób losowych; może on przy tym posługiwać się innymi osobami lub instytucjami. Kontrola winna odbywać się z reguły po upływie każdorazowo dwóch lat. Powyższe nie narusza nadzoru sprawowanego przez inne jednostki państwowe.

[...]

C. Wymagania dot. zapewnienia przez bank z licencją listu zastawnego systemu zarządzania ryzykiem i utrzymania jakości listu zastawnego, odpowiednie procedury i know-how w dziedzinie zarówno kredytu hipotecznego jak i emisji I.z.

ROZDZIAŁ 4

Przepisy ogólne dotyczące działalności związanej z emitowaniem listów zastawnych

§ 27 Zarządzanie ryzykiem

(1) Bank listu zastawnego musi dysponować dla prowadzenia działalności związanej z emitowaniem listów zastawnych odpowiednim systemem zarządzania ryzykiem. System ma zapewnić identyfikowanie, ocenę, sterowanie i nadzorowane wszelkich związanych z tym ryzyk, takich jak w szczególności ryzyka nieściągalności wierzytelności⁷, ryzyka zmian stóp procentowych, ryzyka walutowe oraz inne ryzyka zmian cen rynkowych, ryzyka operacyjne i ryzyka płynności. Ponadto należy

1. ograniczyć koncentrację ryzyk w oparciu o system limitów,

⁶ niem. Sachwalter – przyp. tłumacza

⁷ niem. Adressenausfallrisiko

2. stosować procedurę zapewniającą zmniejszenie ryzyka w razie silnego wzrostu ryzyka; procedura musi obejmować wczesne informowanie decydentów,
3. dopasować system zarządzania ryzykiem w krótkim terminie do zmieniających się warunków oraz poddawać go weryfikacji co najmniej raz w roku,
4. przedkładać zarządowi raport o ryzykach sporządzony stosownie do niniejszego przepisu w odpowiednich odstępach czasu, co najmniej kwartalnie.

(2) Przed podjęciem działalności w zakresie nowych produktów, nowych rodzajów działalności lub na nowych rynkach bank listu zastawnego zobowiązany jest przeprowadzić i udokumentować obszerną analizę związanych z tym ryzyk i wynikających z tego wymogów wobec systemu zarządzania ryzykiem. Bank listu zastawnego może użyć takich wartości jako zabezpieczenie dopiero po zdobyciu utrwalonej wiedzy empirycznej w zakresie tychże nowych działalności, w przypadku podjęcia działalności na nowych rynkach w zakresie kredytu hipotecznego jednak nie przed upływem dwóch lat od jej podjęcia. Istnienie utrwalonej wiedzy empirycznej należy szczegółowo przedstawić w formie pisemnej.

D. Transparentność wyodrębniania i zarządzania aktywami, określonymi pod emisję listów zastawnych w ramach całościowego portfela banku.

§ 28 Przepisy związane z wymogiem transparenacji

(1) Bank listu zastawnego zobowiązany jest publikować kwartalnie w publicznie dostępnej formie oraz w informacji dodatkowej do rocznego sprawozdania finansowego każdorazowo następujące dane kwartalne:

1. każdorazową ogólną kwotę hipotecznych listów zastawnych, publicznych listów zastawnych i morskich listów zastawnych znajdujących się w obiegu oraz odpowiednie masy zabezpieczenia w wysokości wartości nominalnej, wartości bieżącej netto i wartości bieżącej netto ustalonej w rozporządzeniu stosownie do § 4 ust. 6,
2. strukturę okresów hipotecznych listów zastawnych, publicznych listów zastawnych i morskich listów zastawnych znajdujących się w obiegu oraz okresy odsetkowe odpowiednich mas zabezpieczenia, każdorazowo w przedziałach do jednego roku, powyżej jednego roku do pięciu lat, powyżej pięciu lat do dziesięciu lat i powyżej dziesięciu lat oraz
3. udział derywatów w masach zabezpieczenia stosownie do § 19 ust. 1 pkt 4 zdanie 3, także w powiązaniu z § 20 ust. 2 pkt 3 i § 26 ust. 1 pkt 4.

(2) Dla ogólnej kwoty wierzytelności użytych jako zabezpieczenie hipotecznych listów zastawnych należy dodatkowo podać:

1. podział kwot przyjętych według wartości nominalnych jako zabezpieczenie
 - a) według ich wysokości w przedziałach do 300 000 euro, powyżej 300 000 euro do 5 milionów euro i powyżej 5 milionów euro,
 - b) według państw, w których położone są nieruchomości stanowiące zabezpieczenie, przy czym każdorazowo
 - c) według nieruchomości użytkowanych w celach komercyjnych i mieszkalnych oraz według mieszkań, domów jednorodzinnych, domów wielorodzinnych, budynków biurowych, budynków handlowych, budynków przemysłowych, innych budynków użytkowanych do celów komercyjnych, nowych budowli, które nie zostały ukończone i jeszcze nie przynoszą dochodu oraz terenów przeznaczonych pod zabudowę,
2. ogólną kwotę zaległych za co najmniej 90 dni zobowiązań z tytułu tych wierzytelności i jej podział według państw odpowiednio do punktu 1 litera b oraz
3. wyłącznie w informacji dodatkowej do rocznego sprawozdania finansowego
 - a) ilość przymusowych postępowań licytacyjnych⁸ i egzekucji przez zarząd przymusowy⁹ toczących się na dzień sporządzania rocznego sprawozdania finansowego oraz ilość licytacji przymusowych przeprowadzonych w roku obrotowym,
 - b) ilość przypadków, w których bank listu zastawnego w ciągu roku obrotowego musiał przejąć nieruchomości dla zapobieżenia stratom hipotek, (w naszej ustawie: w celu uniknięcia strat z tytułu udzielonych kredytów zabezpieczonych hipoteką, może zatem pójść interpretacyjnie dalej: *w celu uniknięcia strat z tytułu kredytów zabezpieczonych hipoteką*)
 - c) ogólną kwotę zaległości z tytułu odsetek przypadających do zapłaty przez dłużników hipotecznych, o ile nie zostały one już spisane w poprzednich latach,
 - d) ogólną kwotę spłat hipotek (Rückzahlungen auf die Hypotheken) dokonanych w roku obrotowym, osobno według spłat (Rückzahlungen) dokonanych poprzez umorzenie (Amortisation) i w inny sposób.

Dane określone w zdaniu 1 punkt 3 litera a do d należy podać osobno dla nieruchomości użytkowanych w celach komercyjnych i służących do celów mieszkaniowych.

(3) Dla ogólnej kwoty wierzytelności użytych jako zabezpieczenie publicznych listów zastawnych należy dodatkowo podać:

⁸ niem. Zwangsversteigerungsverfahren

⁹ niem. Zwangsverwaltungsverfahren

1. z podziałem na poszczególne państwa, w których dłużnicy – a w przypadku udzielenia pełnej gwarancji – jednostki udzielające gwarancji mają swoją siedzibę kwoty przyjęte według wartości nominalnych jako zabezpieczenie, dodatkowo wyspecyfikowane według rodzaju, czy wierzytelność skierowana jest wobec państwa, regionalnych jednostek samorządu terytorialnego, lokalnych jednostek samorządu terytorialnego lub innych dłużników lub jest przez nie każdorazowo w pełni gwarantowana;
2. ogólną kwotę zaległych za co najmniej 90 dni zobowiązań z tytułu tych wierzytelności i jej podział regionalny stosownie do punktu 1.

(4) Dla ogólnej kwoty wierzytelności użytych jako zabezpieczenie morskich listów zastawnych należy dodatkowo podać:

1. podział kwot przyjętych według wartości nominalnych jako zabezpieczenie
 - a) według ich wysokości w przedziałach do 500 000 euro, powyżej 500 000 euro do 5 milionów euro i powyżej 5 milionów euro,
 - b) według państw, w których zarejestrowane są obciążone długiem statki i budowle morskie, każdorazowo osobno według statków morskich i statków żeglugi śródlądowej, i
2. wyłącznie w informacji dodatkowej do rocznego sprawozdania finansowego
 - a) ilość przymusowych postępowań licytacyjnych¹⁰ statków lub budowli morskich toczących się na dzień sporządzania rocznego sprawozdania finansowego oraz ilość licytacji przymusowych przeprowadzonych w roku obrotowym,
 - b) ilość przypadków, w których bank listu zastawnego w ciągu roku obrotowego musiał przejąć statki lub budowle morskie dla zapobieżenia stratom z tytułu hipotek morskich,
(w naszej ustawie: w celu uniknięcia strat z tytułu udzielonych kredytów zabezpieczonych hipoteką, może zatem pójść interpretacyjnie dalej: w celu uniknięcia strat z tytułu kredytów zabezpieczonych hipoteką morską)
 - c) ogólną kwotę zaległości z tytułu odsetek przypadających do zapłaty przez dłużników hipotecznych, o ile nie zostały one już spisane w poprzednich latach,
 - d) ogólną kwotę spłat **(Rückzahlungen)** wierzytelności z tytułu kredytów zabezpieczonych hipotekami morskimi dokonanych w roku obrotowym, osobno według **spłat (Rückzahlungen)** dokonanych poprzez planową **spłatę ratalną (Abzahlung)** i w inny sposób.

Dane określone w zdaniu 1 punkt 2 litera a do d należy podać osobno dla statków i budowli morskich.

¹⁰ niem. Zwangsversteigerungsverfahren

(5) Dla wszystkich danych stosownie do ustępów 1 do 4 w publikacjach stosownie do ustępu 1 od dnia 1 stycznia 2007 roku należy podać każdorazowo także odpowiednią wartość za rok poprzedni.

E. Przepisy wyodrębniające masy zabezpieczenia listów zastawnych na wypadek upadłości banku

ROZDZIAŁ 5

Przepisy dotyczące sądowego zabezpieczenia mienia¹¹, egzekucji przymusowych¹² i upadłości¹³

§ 29 Sądowe zabezpieczenie mienia i egzekucje przymusowa

Sądowe zabezpieczenie mienia i egzekucje przymusowe z wartości wpisanych do rejestru zabezpieczenia stosownie do § 5 przeprowadza się tylko na podstawie roszczeń z tytułu danych listów zastawnych i roszczeń z tytułu derywatów wpisanych do odpowiedniego rejestru zabezpieczenia. § 395 Kodeksu cywilnego¹⁴ stosuje się odpowiednio.

§ 30 Upadłość, ustanowienie zarządcy¹⁵

(1) W przypadku wszczęcia postępowania upadłościowego wobec majątku banku listu zastawnego wartości wpisane do rejestrów zabezpieczenia nie wchodzi do masy upadłościowej. Wierzytelności wierzycieli z listów zastawnych zaspokaja się w pełni z wartości wpisanych do odpowiedniego rejestru zabezpieczenia; nie narusza ich wszczęcie postępowania upadłościowego wobec majątku banku listu zastawnego. Wierzyciele z listów zastawnych uczestniczą w postępowaniu upadłościowym tylko zakresie określonym w ustępie 6 zdanie 4.

(2) W przypadku określonym w ustępie 1 sąd właściwy dla siedziby banku listu zastawnego na wniosek Urzędu Federalnego ustanawia zarządcą jedną lub dwie odpowiednie osoby fizyczne. Wraz z ustanowieniem prawo do zarządzania wpisanymi wartościami i dysponowania nimi przechodzi na zarządcę. W przypadku gdy bank listu zastawnego po powołaniu zarządcy dokonał rozporządzenia wartością wpisaną w rejestrze zabezpieczenia, rozporządzenie to jest

¹¹ niem. *Arreste*

¹² niem. *Zwangsvollstreckungen*

¹³ niem. *Insolvenz*

¹⁴ niem. *Bürgerliches Gesetzbuch*

¹⁵ niem. *Sachwalter*

nieskuteczne; §§ 892 i 893 Kodeksu cywilnego¹⁶ i §§ 16 i 17 Ustawy o prawach do zarejestrowanych statków i budowli morskich¹⁷ pozostają nienaruszone. W przypadku gdy bank listu zastawnego dokonał rozporządzenia w dniu powołania zarządcy istnieje domniemanie, że dokonał on rozporządzenia po powołaniu. Zarządca może dokonywać czynności prawnych ze skutkiem wobec mas zabezpieczenia, o ile jest to konieczne dla należytej likwidacji¹⁸ mas zabezpieczenia w interesie pełnego zaspokojenia wierzycieli z listów zastawnych. W tym zakresie reprezentuje on bank listu zastawnego przed sądami i poza sądami. Ograniczenia określone w § 19 ust. 1 pkt 2 i 3, § 20 ust. 2 pkt 2 i § 26 ust. 1 pkt 3 i 4 nie obowiązują.

(3) Uprawnieniu zarządcy do zarządzania i rozporządzania podlegają wpisane w rejestrze hipoteki i zabezpieczone wierzytelności także wtedy, gdy stosownie do § 14 ust. 2 nie uważa się ich za wartości zabezpieczające hipoteczne listy zastawne. Zarządca ściąga wierzytelności odpowiednio do ich umownego terminu wymagalności. O ile część wierzytelności, której zgodnie ze zdaniem 1 nie uważa się za wartość zabezpieczającą hipoteczne listy zastawne, nie jest użyta jako zabezpieczenie publicznych listów zastawnych, to po odliczeniu odpowiednich kosztów administracyjnych odprowadza on do masy upadłości udział, który przypadłby na masę upadłości przy osobnych umowach kredytowych i odpowiednich poszczególnych hipotekach. W przypadku gdy rzeczywiście dokonana płatność jest niewystarczająca, w pierwszej kolejności podlegają spłacie takie wierzytelności, które zabezpieczone są hipotekami mogącymi stanowić zabezpieczenie listów zastawnych; miarodajny jest limit określony w § 14 ust. 1 biorąc za podstawę przyjętą przy wprowadzaniu jako zabezpieczenie listów zastawnych¹⁹ wartość obiektu obciążonego długiem. Syndyk masy upadłościowej²⁰ może zażądać podziału **wierzytelności z tytułu spłaty kredytu (Darlehensrückzahlungsforderung)** i hipoteki. Koszty podziału pokrywa masa upadłości. Hipoteka mogąca stanowić zabezpieczenie listów zastawnych powstała poprzez podział wyprzedza w kolejności hipotekę nie mogącą stanowić zabezpieczenia listów zastawnych. Do hipotek morskich i zabezpieczonych wierzytelności przepis ten stosuje się pod warunkiem, że w miejsce § 14 ust. 2 wchodzi § 22 ust. 3, w miejsce hipotecznych listów zastawnych wchodzi morskie listy zastawne, w miejsce hipoteki wchodzi hipoteka morska i w miejsce limitu określonego w § 14 ust. 1 wchodzi limit stosownie do § 22 ust. 2 zdanie 1, w przypadku określonym w § 22 ust. 2 zdanie 4 wchodzi limit wyższy dopuszczony przez Urząd Federalny.

(4) Syndyk masy upadłościowej może zażądać w każdym czasie, aby wpisane wartości, które w sposób oczywisty nie będą konieczne dla zabezpieczenia danego rodzaju listów

¹⁶ niem. *Bürgerliches Gesetzbuch*

¹⁷ niem. *Gesetz über Rechte an eingetragenen Schiffen und Schiffsbauwerken*

¹⁸ niem. *geordnete Abwicklung*

¹⁹ niem. *Indeckungnahme*

²⁰ niem. *Insolvenzverwalter*

zastawnych włącznie z nadzabezpieczeniem²¹ zostały przekazane przez zarządcę do masy upadłościowej. Wartości pozostałe po zaspokojeniu wierzycieli z listów zastawnych i pokryciu kosztów administracyjnych należy przekazać do masy upadłościowej.

(5) Sąd właściwy dla siedziby banku listu zastawnego może na wniosek Urzędu Federalnego ustanowić zarządcę jeszcze przed wszczęciem postępowania upadłościowego wobec majątku banku listu zastawnego przy istnieniu przesłanek określonych w § 46a Prawa bankowego²². Dla pozycji prawnej takiego zarządcy obowiązują odpowiednio przepisy o zarządcy ustanowionym stosownie do ustępu 2 zdanie 1.

(6) Urząd Federalny może odpowiednio do §§ 46 i 46a Prawa bankowego²³ podjąć własne działania w odniesieniu do poszczególnych mas zabezpieczenia. W przypadku niewypłacalności lub nadmiernego zadłużenia masy zabezpieczenia przeprowadza się wobec niej odrębne postępowanie upadłościowe; wniosek o wszczęcie postępowania upadłościowego może złożyć tylko Urząd Federalny. Ustęp 4 stosuje się odpowiednio. W postępowaniu upadłościowym wobec pozostałego majątku banku listu zastawnego wierzyciele z listów zastawnych mogą dochodzić swoich roszczeń tylko w wysokości nieściągniętych wierzytelności; w pozostałym zakresie obowiązują odpowiednio przepisy dla wierzycieli uprzywilejowanych²⁴, w szczególności § 52 zdanie 1, § 190 ust. 1 i 2 oraz § 192 Prawa upadłościowego²⁵

(7) Ustawa dotycząca wspólnych praw posiadaczy dłużnych papierów wartościowych pozostaje nienaruszona²⁶.

(8) Wierzyciele posiadający roszczenia z tytułu derywatów stosownie do § 4 ust. 3 są traktowani na równi z wierzycielami z listów zastawnych.

§ 31 Zadania i uprawnienia zarządcy²⁷

(1) Zarządca podlega nadzorowi sądu właściwego dla siedziby banku listu zastawnego. Sąd może w szczególności w każdym czasie zażądać od niego poszczególnych informacji lub sprawozdania ze stanu rzeczy i prowadzenia spraw. Może on odwołać zarządcę na wniosek Urzędu Federalnego, gdy wystąpi ważny powód. Zarządca wobec Urzędu Federalnego i

²¹ niem. *sichernde Überdeckung*

²² niem. *Kreditwesengesetz*

²³ niem. *Kreditwesengesetz*

²⁴ niem. *absonderungsberechtigte Gläubiger, wierzyciel uprzywilejowany z tytułu rzeczowego zabezpieczenia wierzytelności (np. hipoteki, zastawu); wierzyciel, który posiada pierwszeństwo w stosunku do innych wierzycieli lub posiada pierwsze roszczenie w stosunku do majątku dłużnika – przyp. tłumacza*

²⁵ niem. *Insolvenzordnung*

²⁶ niem. *Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen*

²⁷ niem. *Sachwalter*

powiernika wchodzi w obowiązki, które bank listu zastawnego zobowiązany jest wykonywać stosownie do niniejszej ustawy i Prawa bankowego²⁸ w związku z zarządzaniem wartościami zabezpieczenia.

(2) Zarządca otrzymuje dokument dotyczący jego ustanowienia, który ma obowiązek zwrócić sądowi kończąc sprawowanie swojego urzędu. Sąd ma obowiązek poinformowania właściwego sądu rejestrowego o ustanowieniu i odwołaniu zarządcy i niezwłocznie ogłosić w Monitorze Federalnym²⁹. Ustanowienie i odwołanie zarządcy wpisywane jest z urzędu do rejestru handlowego lub w przypadku określonym w § 33 ust. 5 do rejestru spółdzielni. Wpisy nie są ogłaszane. Przepisy określone w § 15 Kodeksu handlowego³⁰ nie znajdują zastosowania.

(3) Powołanie zarządcy wpisuje się do księgi wieczystej w przypadku hipotek wpisanych do rejestru, jeżeli ze względu na rodzaj prawa lub okoliczności istnieje obawa, że wierzyciele z listów zastawnych bez dokonania wpisu zostaliby poszkodowani. Zarządca ma obowiązek złożyć wniosek o wpis w urzędzie ksiąg wieczystych³¹. W przypadku gdy hipoteki, przy których wpisano powołanie zarządcy, zostały wykreślone z rejestru, zarządca ma obowiązek złożyć w urzędzie ksiąg wieczystych wniosek o wykreślenie wpisu powołania zarządcy. W przypadku wpisanych w rejestrze praw do statków w miejsce księgi wieczystej wchodzi rejestr statków, w przypadku wpisanych w rejestrze praw do budowli morskich rejestr budowli morskich, w miejsce urzędu ksiąg wieczystych wchodzi sąd rejestrowy.

(4) Zarządcy przysługuje roszczenie o wynagrodzenie za jego działalność i zwrot stosownych wydatków. Koszty zarządzania zarządcy wraz z jego wynagrodzeniem i zwrotem jego wydatków ponoszone są proporcjonalnie z wartości wpisanych w rejestrach zabezpieczenia; miarodajny jest stosunek wartości nominalnej poszczególnej masy zabezpieczenia do wartości nominalnej wszystkich mas zabezpieczenia banku listu zastawnego. Sąd właściwy dla siedziby banku listu zastawnego ustala wynagrodzenie i wydatki na wniosek zarządcy. § 46a ust. 4 zdanie 3 i 4 Prawa bankowego³² obowiązuje odpowiednio.

(5) Zarządca ma obowiązek w chwili rozpoczęcia swojej działalności sporządzić dla każdej masy zabezpieczenia bilans otwarcia i sprawozdanie wyjaśniające oraz na zamknięcie każdego roku roczne sprawozdanie finansowe i sprawozdanie z działalności. Roczne sprawozdanie finansowe musi być zbadane przez rewidenta do spraw bilansów i sprawozdań rocznych³³, którego powołuje Urząd Federalny. Urząd Federalny może zarządzić specjalne inspekcje.

²⁸ niem. *Kreditwesengesetz*

²⁹ niem. *Bundesanzeiger*

³⁰ niem. *Handelsgesetzbuch*

³¹ niem. *Grundbuchamt*, odpowiednik wydziału ksiąg wieczystych sądu rejonowego – przyp. tłumacza

³² niem. *Kreditwesengesetz*

³³ niem. *Abschlussprüfer*, audytor, biegły rewident – przyp. tłumacza

Powstałe w związku z tym koszty Urzędu Federalnego ponoszone są proporcjonalnie z wartości wpisanych w rejestrach; ustęp 4 zdanie 2 półzdanie 2 obowiązuje odpowiednio.

(6) Zarządca przy prowadzeniu spraw ma obowiązek zachować staranność rzetelnego i sumiennego zarządzającego. W przypadku naruszenia obowiązków jest on zobowiązany do odszkodowania wobec banku listu zastawnego jest zobowiązany do odszkodowania.

(7) Zarządca i syndyk masy upadłościowej zobowiązani są przekazywać sobie nawzajem wszystkie informacje, które mogą mieć znaczenie dla postępowania upadłościowego banku listu zastawnego lub dla zarządzania wartościami zabezpieczenia.

§ 32 Przeniesienie mas zabezpieczenia i zobowiązań z tytułu zabezpieczenia

(1) Zarządca może za zgodą Urzędu Federalnego przenieść na inny bank listu zastawnego wszystkie lub część wartości wpisanych w rejestrze zabezpieczenia, także jeżeli stosownie do § 14 ust. 2 i § 22 ust. 3 nie uważa się ich za wartości wpisane, i zobowiązania z tytułu listów zastawnych jako całość zgodnie z następującymi przepisami.

(2) Umowa przeniesienia musi zawierać co najmniej następujące dane:

1. firma i siedziba przenoszącego i przyjmującego banku listu zastawnego,
2. porozumienie o przeniesieniu wartości wpisanych w rejestrze zabezpieczenia i zobowiązań z tytułu listów zastawnych jako całości i ewentualnie o świadczeniu wzajemnym,
3. dokładne oznaczenie przenoszonych wartości i zobowiązań z tytułu listów zastawnych.

(3) O ile dla przeniesienia przedmiotów w przypadku sukcesji singularnej³⁴ w przepisach ogólnych określony jest szczególny rodzaj oznaczenia, stosuje się te regulacje dla oznaczenia przenoszonych wartości i zobowiązań z tytułu listów zastawnych stosownie do ustępu 2 pkt 3. § 28 Ustawy o księgach wieczystych³⁵ oraz § 36 Ustawy o rejestrze statków³⁶ należy przestrzegać. Ponadto można odnieść się do dokumentów, których treść umożliwia przydzielenie pojedynczego przedmiotu; dokumenty należy dołączyć jako załączniki do umowy przeniesienia.

(4) Umowa przeniesienia musi być sporządzona notarialnie.

³⁴ niem. *Einzelrechtsnachfolge*

³⁵ niem. *Grundbuchordnung*

³⁶ niem. *Schiffsregisterordnung*

§ 33 Wpis do rejestru handlowego

(1) Zarządca i organ przedstawicielski przejmującego banku listu zastawnego mają obowiązek zgłosić przeniesienie celem dokonania wpisu w rejestrze handlowym właściwym dla siedziby danego banku listu zastawnego. Do zgłoszenia należy dołączyć wypis umowy przeniesienia lub publicznie uwierzytelniony odpis i dokument zawierający zgodę Urzędu Federalnego.

(2) Przeniesienie można wpisać do rejestru handlowego właściwego dla siedziby przenoszącego banku listu zastawnego dopiero po dokonaniu wpisu w rejestrze handlowym właściwym dla siedziby przejmującego banku listu zastawnego. Wpis w rejestrze handlowym właściwym dla siedziby przejmującego banku listu zastawnego należy opatrzyć adnotacją, że przeniesienie stanie się skuteczne dopiero wraz z dokonaniem wpisu w rejestrze handlowym właściwym dla siedziby przenoszącego banku listu zastawnego.

§ 34 Przejście mas zabezpieczenia i zobowiązań z tytułu zabezpieczenia

(1) Przy wpisie przeniesienia do rejestru handlowego właściwego dla siedziby przenoszącego banku listu zastawnego wartości i zobowiązania z tytułu listów zastawnych określone w umowie przeniesienia wartości przechodzą jako całość na przejmujący bank listu zastawnego. Poprzez wpis konwalidowany jest brak notarialnego sporządzenia umowy przeniesienia. § 33 ust. 5 obowiązuje odpowiednio. Za przeniesione zobowiązania z tytułu listów zastawnych przenoszący bank listu zastawnego i przyjmujący bank listu zastawnego odpowiadają jako dłużnicy solidarni.

(2) W przypadku przyznania świadczenia wzajemnego obowiązuje odpowiednio § 30 ust. 4. § 30 ust. 3 obowiązuje odpowiednio pod warunkiem, że w miejsce zarządcy wstępuje przejmujący bank listu zastawnego.

§ 35 Zarządzanie powiernicze

(1) Za pisemną zgodą Urzędu Federalnego zarządca może uzgodnić z innym bankiem listu zastawnego, że wartości wpisane do rejestrów zabezpieczenia upadłego banku listu zastawnego, także jeżeli stosownie do § 14 ust. 2 i § 22 ust. 3 nie uważa się ich za wartości wpisane, będą w całości lub częściowo powierniczo zarządzane przez zarządcę upadłego banku listu zastawnego na rzecz innego banku listu zastawnego, o ile tenże inny bank listu zastawnego przejmie odpowiedzialność za zabezpieczone zobowiązania upadłego banku listu

zastawnego. Umowa wymaga formy pisemnej. Należy w niej dokładnie oznaczyć wartości i zobowiązania z tytułu listów zastawnych.

(2) Wartości zarządzane powierniczo w myśl ustępu 1 w stosunku pomiędzy innym bankiem listu zastawnego a upadłym bankiem listu zastawnego lub jego wierzycielami uważa się za wartości innego banku listu zastawnego, nawet jeżeli nie zostały one przeniesione na tenże bank.

(3) Wynikające ze stosunku powiernictwa roszczenie o przeniesienie należy wpisać do odpowiedniego rejestru innego banku listu zastawnego. Wartości oznaczone w umowie w rozumieniu ustępu 1 i wpisane w rejestrze zabezpieczenia upadłego banku listu zastawnego uważa się za wpisane do rejestru innego banku listu zastawnego. Powiernik innego banku listu zastawnego wykonuje swoje zadania i uprawnienia w tym zakresie wobec upadłego banku listu zastawnego. Częściowe powiernicze zarządzanie należy opatrzyć adnotacją w danym rejestrze zabezpieczenia upadłego banku listu zastawnego przy poszczególnych wartościach zabezpieczenia (Deckungswerte).

(4) § 30 ust. 3 obowiązuje odpowiednio.

§ 36 Przeniesienie częściowe

W przypadku częściowego przeniesienia masy zabezpieczenia stosownie do § 32 ust. 1 część odpowiedniej masy zabezpieczenia pozostała w upadłym banku listu zastawnego musi spełniać przepisy dotyczące zabezpieczenia listów zastawnych. Zdanie 1 obowiązuje odpowiednio dla przypadku częściowego powierniczego zarządzania masą zabezpieczenia stosownie do § 35 ust. 1.

[...]

Przepisy przejściowe

§ 46 Limit obciążenia długiem

(1) Hipoteki, które zostały wpisane przed dniem 13 października 2004 roku do rejestru zabezpieczenia dla hipotecznych listów zastawnych prowadzonego w banku listu zastawnego, mogą, o ile nie odpowiadają one wymogom określonym w § 16 ust. 1 d 3, odmiennie od § 14 ust. 1 być użyte jako zabezpieczenie hipotecznych listów zastawnych do dnia 30 czerwca 2006

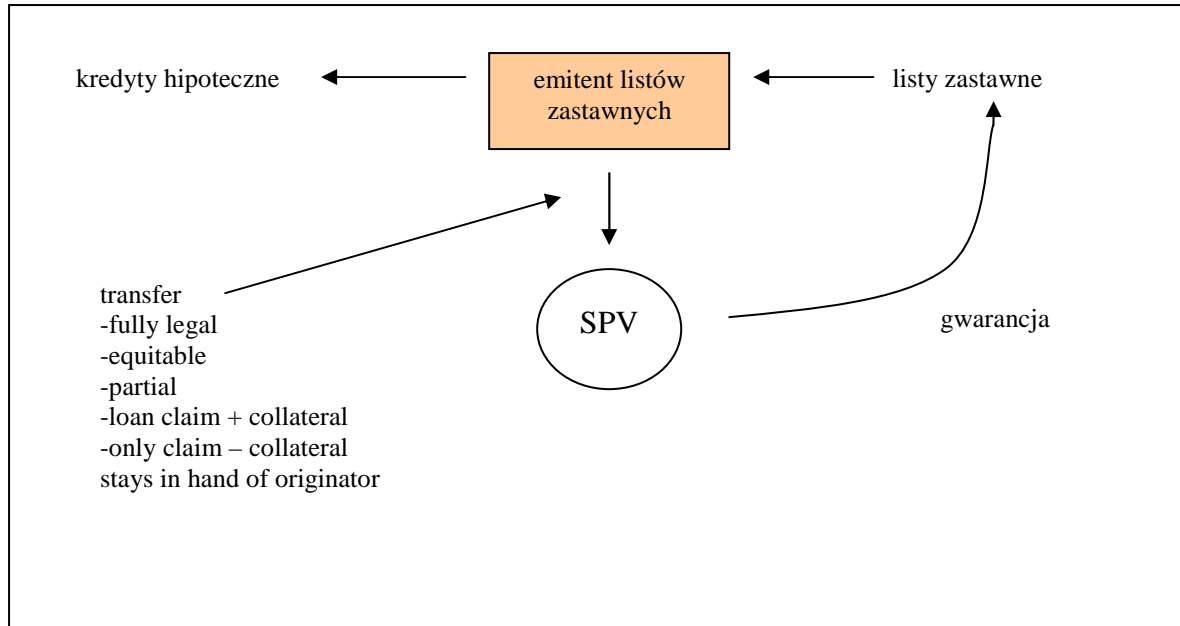
roku w wysokości 50 procent wartości wyznaczonej na podstawie ustalenia wartości przeprowadzonego przed dniem 13 października.

(2) W przypadku ustępu 1 stosuje się § 14 ust. 2 i § 30 ust. 3 zdanie 4 pod warunkiem, że zamiast limitu obciążenia długiem miarodajny jest limit stosownie do ustępu 1.

4. Umowne (strukturyzowane) listy zastawne

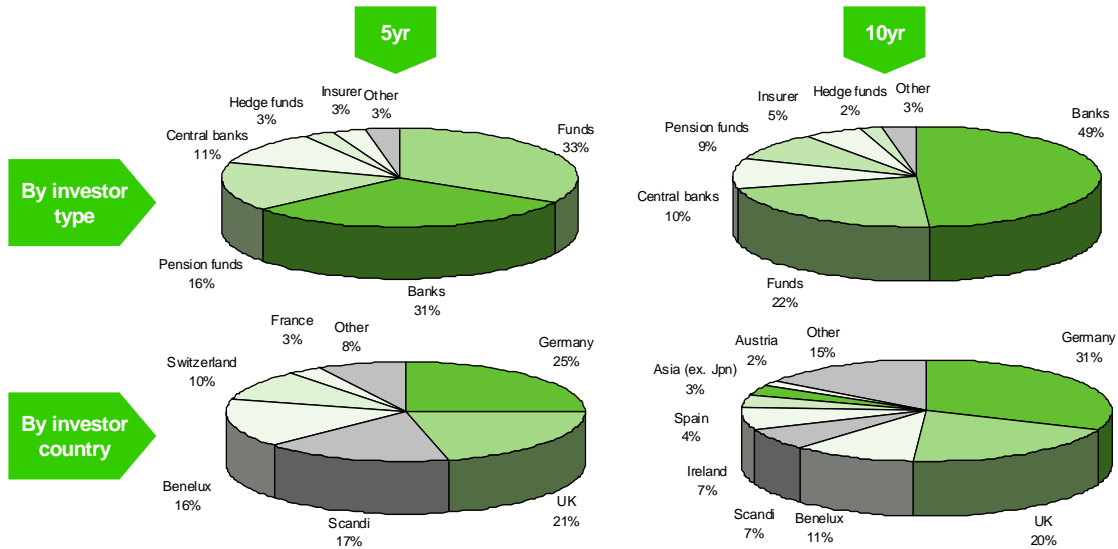
Contractual: Wielka Brytania, Holandia

Regulated by specific law: Włochy



Focus on investor diversification (1)

Case study: Washington Mutual debut issue (dual tranche)



? This year has seen a trend towards an increasing portion of the orderbooks being made up of asset swap investors

Source: IFR

5. Pooling covered bond

Uruchomienie w Polsce systemu apeksowego.

Uzasadnienie:

Ze względu na relatywnie niewielkie rozmiary rynku, jednostkowy koszt emisji listów zastawnych jest bardzo wysoki, przez co ciężko jest tym papierom wartościowym konkurować np. z obligacjami skarbowymi. Alternatywnym rozwiązaniem takiego problemu mogłoby być stworzenie – na wzór szwajcarski – systemu apeksowego. Struktura ta jest oparta na założeniu, że do emisji listów uprawnione są jedynie dwie instytucje centralne, których członkami są banki działające na rynku. Przed emisją listów zastawnych instytucje członkowskie dostają monity, w których są one proszone o zgłaszanie portfeli, w oparciu o które następnie przeprowadzana jest emisja. Dzięki temu bank apeksowy jest w stanie dokonać „hurtowej” emisji listów, która (przynajmniej w przypadku małych banków) jest bardziej opłacalna niż emisje indywidualne.

Największymi kredytodawcami na rynku kredytów na finansowanie nieruchomości są:

1. PKO Bank Polski S.A.

- bank posiada **25,3% udziału w rynku** finansowania nieruchomości w Polsce,

2. Bank BPH S.A.

- bank posiada **14,6% udziału w rynku** finansowania nieruchomości w Polsce,

3. Bank Millennium S.A.

- bank posiada **7,4% udziału w rynku** finansowania nieruchomości w Polsce

Znaczące zaangażowanie w finansowanie nieruchomości widoczne jest również w innych bankach uniwersalnych:

- **GE Money Bank S.A.** – **5,3%** udział w rynku.

- **PEKAO S.A.** – **5,3%** udział w rynku.

- **BRE Bank S.A.** – **5%** udział w rynku.

- **Kredyt Bank S.A.** – **4,3%** udział w rynku.

Rosnącą dynamikę w zakresie finansowania nieruchomości wykazują: **Bank Ochrony Środowiska S.A., Santander Consumer Bank S.A., Fortis Bank Polska S.A., Genin Bank S.A., Nordea Bank Polska S.A., Deutsche Bank PBC S.A.** Razem posiadają one **11% udział** w rynku.

Udział trzech funkcjonujących w Polsce specjalistycznych **banków hipotecznych** w finansowaniu nieruchomości przez system bankowy jest wciąż niewielki i wynosi **3,5%**.

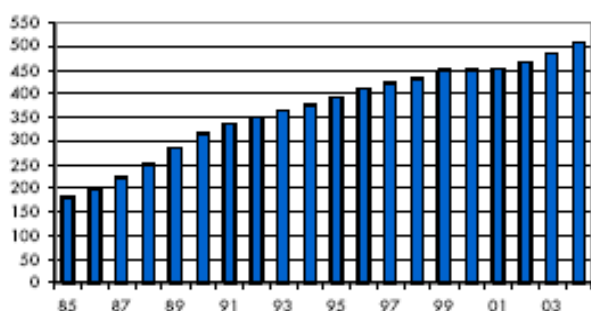
Jakakolwiek więc emisja listów zastawnych – nawet przez największe polskie banki nie zapewni ich skali uzasadniającej efektywność i odpowiednia ceny listu zastawnego. Zasadne jest zatem stworzenie infrastruktury dla możliwości poolowania aktywów hipotecznych.

5.1. System apeksowy. w Szwajcarii.

Rynek hipoteczny w Szwajcarii

W przeciągu kilku ostatnich lat, szwajcarskie banki odnotowały znaczący wzrost poziomu wierzycelności hipotecznych. Szczególną uwagę zwraca zwłaszcza silny wzrost następujący od końca 2001 roku. Znaczący wpływ na kształt szwajcarskiego rynku hipotecznego mają niskie i wciąż spadające stopy procentowe. Z tego względu w 2004 roku odnotowano wzrost popytu na kredyt hipoteczny w wysokości 5.1% w porównaniu do roku poprzedniego.

Wierzycelności hipoteczne banków szwajcarskich (w mld CHF)



Źródło: Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego

Rosnące zapotrzebowanie na kredyt hipoteczny przyczyniło się do zwiększenia ilości wydanych pozwoleń na budowę – w 2004 r. wzrost ten wyniósł 13.1%, w porównaniu do 11.7% w roku 2003. Rosnący popyt przyczynił się także do wzrostu cen wynajmu mieszkań – o 2.3%, spadły natomiast ceny nieruchomości komercyjnych – 1%, przy czym spadek ten był mniejszy niż odnotowany w roku poprzednim.

Struktura systemu apeksowego

Zgodnie ze szwajcarską ustawą o liście zastawnym, do emisji listów w Szwajcarii uprawnione są jedynie dwie instytucje – tj. **Centrala listów zastawnych szwajcarskich banków kantonalnych** (*Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken*) oraz **Bank listów zastawnych szwajcarskiego instytutu hipotecznego** (*Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarinstitute*). Ich działalność jest ustawowo ograniczona do emisji listów zastawnych, przy czym musi się ona odbywać po jak najniższym koszcie (art. 1 oraz 5 ustawy). Należy przy tym zaznaczyć, że działalność ww. instytucji jest skoncentrowana niemal wyłącznie na emisji listów zastawnych oraz inwestowaniu zysków z ich emisji (art. 5 ustawy). Podstawowe wskaźniki, charakteryzujące obie instytucje, wskazuje tabela:

Instytucje emitujące listy zastawne w Szwajcarii (dane na koniec 2004r., w milionach CHF)

	Pfandbriefzentrale	Pfandbriefbank
Suma bilansowa	27 032	21 787
Pfandbriefdarlehen	25 593	20 735
Zysk brutto	4,1	24,8
Zysk roczny	3,5	21,6
Kap.własny/Kap. Obcy	3,7%	3,0%
Rating Moody's	Aaa	Aaa
Rating ZKB	AAA	AAA
Prognoza	stabilny	Stabilny

Źródło: Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego

Centrala listów zastawnych jest bardziej rozwinięta – suma bilansowa na koniec marca 2004 roku wyniosła 27 miliardów CHF (Bank listów zastawnych o 21.8 miliardów CHF). Wskaźnik samofinansowania, wyrażający się relacją kapitału własnego do kapitału obcego wyniósł 3.7% w przypadku Centrali, oraz 3.0% w Banku – zatem w obydwu przypadkach przekroczony został wymóg minimum w wysokości 2%. Zysk netto kształtuje się na poziomie 3.5 milionów CHF w Centrali listów zastawnych oraz 21.6 milionów CHF w Banku listów zastawnych (tak duża różnica w wysokości zysku netto wynika z faktu, że Centrala nie dąży do maksymalizacji zysku).

Dotychczas w Szwajcarii wyemitowano listy zastawne na kwotę 47 miliardów CHF, co stanowi duży udział w rynku kapitałowym denominowanym we franku szwajcarskim. Należy przy tym

zauważyć, że znaczny wzrost zainteresowania tymi instrumentami rynku kapitałowego nastąpił po 2002 roku, tj. od czasu, kiedy szwajcarska giełda zaczęła podawać indeks listów zastawnych.

Prognozy dla obu instytucji zajmujących się emisją listów zastawnych są dobre. Zagrożeniem mogłoby być jedynie gwałtowne pogorszenie koniunktury, które negatywnie przełożyłoby się na rentowność działalności banków członkowskich, bądź też „przegrzanie” rynku nieruchomości w Szwajcarii. Należy jednak zaznaczyć, że żaden z tych scenariuszy nie jest przewidywany w najbliższej przyszłości.

Wysoki poziom bezpieczeństwa

Listy zastawne emitowane przez obie instytucje mają najwyższy rating AAA. Wraz z obligacjami emitowanymi przez państwo oraz kantonalnymi papierami dłużnymi uznawane są one za instrumenty o najwyższej wiarygodności. Tak dobra ocena listów jest pochodną kilku czynników: dobrego nadzoru nad pulą zabezpieczającą emisję listów, ostrożną polityką kredytową oraz wysokim stopniem wiarygodności banków członkowskich.

Jak wskazuje poniższy schemat, nabywca listu zastawnego korzysta z wielostopniowej siatki zabezpieczeń. Zabezpieczenie stanowi bowiem nie tylko przedmiot zastawu, ale również zobowiązanie kredytobiorcy hipotecznego, banków członkowskich wchodzących w skład Centrali/Banku listów zastawnych, jak i samej instytucji będącej emitentem listów. Należy ponadto zauważyć, że wysoki poziom zabezpieczenia jest zagwarantowany także dzięki ciągłemu nadzorowi, który sprawowany jest przez Szwajcarską Federalną Komisję Bankową.

Zabezpieczenie listu zastawnego

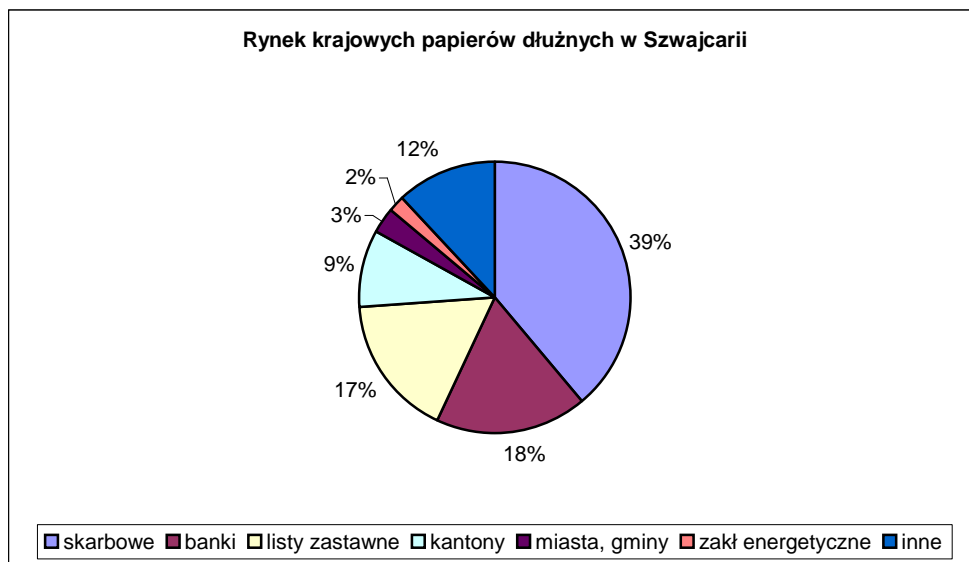


Źródło: Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego

Rosnące znaczenie listów zastawnych w Szwajcarii.

Szwajcarski rynek hipoteczny od lat notuje istotny wzrost – zwłaszcza począwszy od końca 2001 roku. Sytuacja taka jest w głównej mierze spowodowana rekordowo niskimi stopami procentowymi. Przekłada się to także na wzrost znaczenia listów zastawnych, jako że przynajmniej część portfela hipotecznego zostanie refinansowana za pomocą listów. W połowie 2004 roku listy zastawne stanowiły w Szwajcarii 17% rynku papierów dłużnych.

Obecnie na rynku szwajcarskim dominują listy średnioterminowe, o okresie zapadalności do 6 lat. Prawdopodobną przyczyną takiego stanu rzeczy może być fakt, że inwestorzy oczekują wzrostu stóp procentowych. Należy przy tym zauważyć, że od 2000 roku liczba emisji spada – w pierwszej połowie 2004 roku wyemitowano listy w wartości 2.56 mld CHF, zaś spłacono – 4.4 mld CHF.



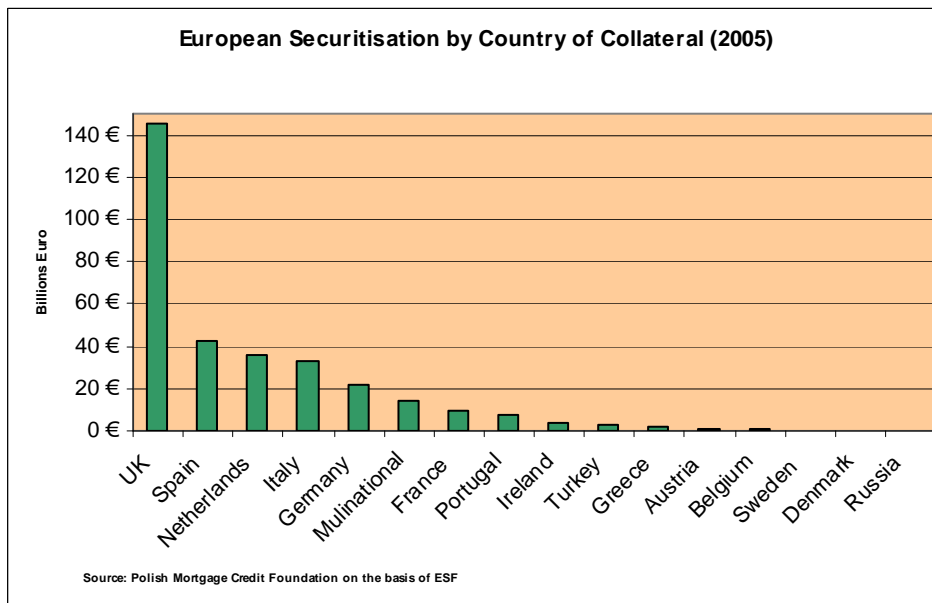
Źródło: Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego

Emisja listów zastawnych

Przed emisją listów zastawnych instytucje członkowskie dostają monity, w których są one prośzone o zgłaszanie portfeli, w oparciu o które następnie przeprowadzana jest emisja.

Dochodzi jednak na tym polu do konfliktów, bowiem dla dużych banków korzystniejsze byłoby przeprowadzenie emisji samodzielnie. System taki jest natomiast bardzo korzystny dla małych banków (takich jak np. banki spółdzielcze w Polsce). Rozwiązaniem, które mogłyby zastosować duże banki, pragnące uniknąć ustawowej konieczności emitowania listów zastawnych w apeksie, jest otwarcie filii np. w Niemczech i emitowanie listów w oparciu o prawo niemieckie.

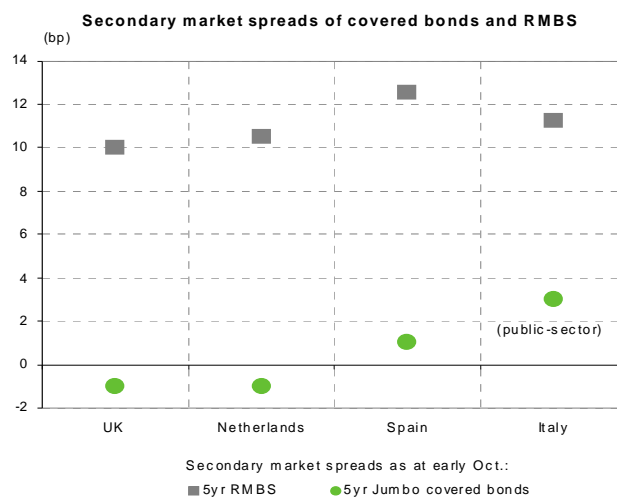
6. MBS



Covered Bonds vs. MBS

A less clear-cut comparison

- ? Whereas covered bonds trade significantly tighter than MBS, potential cost savings achievable through capital release have also to be taken into account
- ? This might make it actually cheaper to issue MBS
- ? Under Basel II, however, the capital relief achieved by MBS will be less (lower risk-weighting for mortgages), hence covered bonds become relatively more attractive for issuers
- ? In addition, structuring costs are typically lower for covered bonds etc.



7. Sekurytyzacja wierzytelności hipotecznych

Postulat generalny

Postuluje się prowadzenie prac legislacyjnych w taki sposób, aby nie wpływały one na rynkowe procesy zarówno po stronie podaży jak i popytu na wybrany instrument kapitałowy.

7.1.1. Rozszerzenie możliwych kanałów realizacji sekurytyzacji

Problem

- **Brak możliwości zawierania umów o subpartycypację z podmiotem emisyjnym**

Zgodnie z artykułem **art. 4 ust. 1 pkt. 27** umowa o subpartycypację jest to umowa określona w ustawie z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546). Art. 92a ust. 1 Prawa bankowego stanowi, iż bank może zawrzeć z towarzystwem funduszy inwestycyjnych tworzącym fundusz sekurytyzacyjny umowę przelewu wierzytelności lub umowę o subpartycypację. Jednocześnie przepisy nie regulują możliwości zawierania umowy o subpartycypację z podmiotem emisyjnym.

SPV w formie spółki kapitałowej może być stroną wyłącznie w transakcji przelewu wierzytelności.

Taka konstrukcja prawa jest wynikiem decyzji ustawodawcy, który uznał, iż banki nie będą zainteresowane zawieraniem umów o subpartycypację ze spółkami kapitałowymi.

Pytanie / postulat

Nasuwa się więc pytanie czy w obliczu braku regulacji odnośnie zawierania umów subpartycypacyjnych z podmiotami emisyjnymi można takie transakcje zawierać? Czy zezwolić bankom na zawieranie umów o subpartycypację z podmiotami emisyjnymi?

7.1.2. Wyjaśnienie kwestii powiązań kapitałowo-organizacyjnych podmiotu emisyjnego z bankiem

Problem

Brak powiązań kapitałowo-organizacyjnych podmiotu emisyjnego z bankiem - wątpliwości interpretacyjne

Spółka kapitałowa emitująca papiery wartościowe na podstawie zakupionych wierzytelności powinna być niezależna od inicjatora transakcji, co reguluje art. 92a ust. 4 ustawy Prawo bankowe, przy czym należy podkreślić, iż zależność podmiotów została w ww. ustawie niejasno sprecyzowana. Art. 92a ust. 4 Prawa bankowego stanowi, iż podmiot emisyjny, na rzecz którego nastąpiło przeniesienie wierzytelności, nie może być powiązany kapitałowo lub organizacyjnie z bankiem przenoszącym wierzytelności. Związki kapitałowe i organizacyjne zostały natomiast ściśle zdefiniowane w słowniczku ustawy, w art. 4 ust. 1 pkt. 16., natomiast w ujęciu art. 92a ust. 4 mówi się o związku podmiotu emisyjnego z bankiem.

*Zgodnie z zapisami **art. 4 ust. 1 pkt. 16** za podmioty powiązane kapitałowo lub organizacyjnie uważa co najmniej dwa podmioty, z których przynajmniej jeden bezpośrednio lub pośrednio wywiera znaczący wpływ na pozostałe lub które stanowią dla banku jedno ryzyko gospodarcze ze względu na to, że kondycja finansowa jednego z nich może mieć wpływ na spłatę zobowiązań przez pozostałe. Należy zauważyć, iż powyższa definicja definiuje zależność z punktu widzenia banku.*

Przepis dotyczący braku powiązania pomiędzy bankiem - inicjatorem i podmiotem emisyjnym pod względem organizacyjnym wymaga wyjaśnienia. Brak właściwej wykładni może prowadzić do naruszenia ustawy Prawo bankowe.

Udziały, bądź akcje SPV nie powinny być obejmowane przez Inicjatora. W przeciwnym wypadku SPV podlegała by pełnej konsolidacji z bilansem Inicjatora. Konsolidacja prowadziłaby do dwóch niepożądanych skutków. Po pierwsze, Inicjator nie uwalnia się całkowicie od wierzytelności poddanych sekurytyzacji, gdyż w sposób niejako wtórny „powracają” do jego majątku i są ujawniane w bilansie skonsolidowanym. Po wtóre, SPV traci w takim przypadku cechę „bankruptcy –remote vehicle”. Ta ostatnia okoliczność zdaje się w praktyce nosić poważne ryzyko dla inwestorów – nabywców papierów dłużnych emitowanych przez SPV. W przypadku upadłości Inicjatora udziały/akcje posiadane w SPV wchodzi do masy upadłościowej, a ta z kolei może zostać zbyta w związku z likwidacją prowadzoną przez syndyka.

W związku z powyższym postuluje się rezygnację z opisywania związków kapitałowo – organizacyjnych pomiędzy bankiem i podmiotem emisyjnym w sposób zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 16 Prawa bankowego; sformułowanie warunku intuicyjnej niezależności tych podmiotów w inny sposób.

Ponadto nie należy występować z wnioskiem o zmianę przepisu, a jedynie obserwować sytuację i ewentualnie wnioskować o zmianę wówczas, kiedy będzie ku temu okazja, ponieważ w przypadku podejrzenia wystąpienia jakichkolwiek powiązań kapitałowo- organizacyjnych pomiędzy bankiem i podmiotem emisyjnym transakcja z pewnością zostanie zakwestionowana przez organy nadzorcze, więc niebezpieczeństwo eliminowane jest w praktyce.

7.1.3. Podatkowe traktowanie subpartycypacji

Problem

- **Aspekty podatkowe subpartycypacji (umowa o subpartycypację nie może zawierać postanowień o odroczeniu zapłaty lub o dokonywaniu zapłaty w ratach za wierzytelności będące jej przedmiotem)**

Art. 183 ust. 6 ustawy o funduszach inwestycyjnych stanowi, iż umowa o subpartycypację nie może zawierać postanowień o odroczeniu zapłaty lub o dokonywaniu zapłaty w ratach za wierzytelności będące jej przedmiotem. Zatem cała kwota określona w umowie jest przekazywana bankowi z góry i stanowi przychód do opodatkowania w momencie jej otrzymania, podczas gdy koszty uzyskania tych przychodów w postaci kwot należności głównych i odsetek (art. 15 ust. 1h pkt 3 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych stanowi, iż w bankach kosztem uzyskania przychodów są przekazane funduszowi sekurytyzacyjnemu albo towarzystwu funduszy sekurytyzacyjnych tworzącemu fundusz sekurytyzacyjny pożytki z sekurytyzowanych wierzytelności, kwoty główne z sekurytyzowanych wierzytelności oraz kwoty uzyskane z tytułu realizacji zabezpieczeń sekurytyzowanych wierzytelności, objęte umową o subpartycypację) będą się pojawiały w czasie. W przypadku kredytów krótkoterminowych nie stanowi to szczególnego problemu, natomiast przy kredytach hipotecznych udzielanych na okres kilkunastu czy nawet kilkudziesięciu lat taka niewspółmierność kosztów i przychodów jest już problematyczna.

Brakuje w przepisach podatkowych zapisu, który stanowiłby, że kwota uzyskana od funduszu sekurytyzacyjnego z tytułu subpartycypacji nie stanowi przychodu lub stanowi przychód rozpoznawany w czasie.

Postulat

Postuluje się uwzględnienie w przepisach podatkowych zapisu, zgodnie z którym, kwota uzyskana od funduszu sekurytyzacyjnego z tytułu subpartycypacji nie stanowiłaby przychodu lub stanowiłaby przychód rozpoznawany w czasie.

Ponadto postuluje się wykreślenie z ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przepisu zawartego w art. 12 ust. 4 pkt 15c w stosunku do transakcji sekurytyzacji i wprowadzenie analogicznego przepisu w odniesieniu do subpartycypacji w części kwoty głównej należności.

7.1.4. Ujęcie transzowania emisji w kontekście ustawy o obligacjach

Problem:

Brak respektowania w ustawie o obligacjach charakterystycznej cechy sekurytyzacji jaką jest transzowanie emisji

W odniesieniu do podmiotu emisyjnego, tj. spółki kapitałowej wskazanej w Prawie bankowym (art. 92a) należałoby dokonać zmian w ustawie z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz. U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.), ponieważ ustawa ta nie reguluje kwestii dotyczących emisji papierów wartościowych o różnym stopniu podporządkowania. Nawet w sytuacji, gdy podporządkowanie zostanie ustalone na podstawie umowy, istnieje ryzyko na podstawie art. 24 ust. 2 ustawy, iż w przypadku braku płatności obligacji podrzędnych, które stały się wymagalne, inwestor może zwrócić się do sądu, a sąd może zasądzić płatność obligacji nadrzędnych, co burzy taką umowną konstrukcję. Przy transakcji sekurytyzacji istotne jest to, że może dojść do zaprzestania płatności w ramach transzy podporządkowanej, ale w dalszym ciągu obsługiwane są transze nadrzędne i cała transakcja w dalszym ciągu funkcjonuje.

Postulat:

Zastosowanie w ustawie o obligacjach zasad analogicznych do zasad zawartych w przepisach ustawy o funduszach inwestycyjnych, dotyczących emisji certyfikatów o różnym stopniu podporządkowania.

7.1.5. Ujednolicenie otoczenia prawnego w zakresie zgody dłużnika i i tajemnicy bankowej

Problem

Kwestia możliwości przeniesienia wierzytelności bez zgody dłużnika / kwestia tajemnicy bankowej - nierówne traktowanie podmiotów sekurytyzacyjnych

Obowiązujące przepisy nie zapewniają równego traktowania w zakresie obowiązków przy transakcjach sekurytyzacyjnych, uprzywilejowując podmiot emisyjny lub fundusz w takich aspektach jak np. zgoda dłużnika na dokonanie przelewu wierzytelności oraz zwolnienie z tajemnicy bankowej.

Postulat

Zapewnienia równych warunków prawnych prowadzenia sekurytyzacji niezależnie od wybranego kanału dystrybucji – przy użyciu podmiotu emisyjnego lub funduszu sekurytyzacyjnego.

Postulat równego traktowania podmiotów rynkowych powinien dotyczyć nie tylko transakcji sekurytyzacyjnych, lecz wszystkich podmiotów operujących na wtórnym rynku wierzytelności, jak np. transakcji zwykłego przelewu wierzytelności, transakcji z udziałem banków hipotecznych (którym ustawa zezwala przecież na emitowanie listów zastawnych opartych na wierzytelnościach kredytowych nabytych od innych banków), sprzedaży wierzytelności spółkom windykacyjnym itp.

Zgoda dłużnika na dokonanie przelewu wierzytelności

Zasadniczo zgoda taka zgodnie z ogólnymi zasadami prawa cywilnego nie jest wymagana, jednak art. 92 c ustawy Prawo bankowe wprowadza surowsze wymagania w razie przelewu wierzytelności banku na towarzystwo funduszy inwestycyjnych tworzące fundusz sekurytyzacyjny lub na fundusz sekurytyzacyjny. W takiej sytuacji na bank został nałożony obowiązek uzyskania zgody dłużnika na dokonanie przelewu.

Analogiczna zgoda nie jest wymagana w razie przelewu wierzytelności na podmiot emisyjny (spółkę). Oznacza to nieuzasadnione pogorszenie warunków prawnych prowadzenia sekurytyzacji przy pomocy funduszu sekurytyzacyjnego.

Postulat

wykreślenie art. 92c z ustawy Prawo bankowe

Postulat jest ujęty w nowelizowanej obecnie ustawie o funduszach inwestycyjnych.

Usunięcie przepisu powoli również wyeliminować martwy przepis dotyczący obowiązku uzyskania przez bank oświadczenia o poddaniu się egzekucji na rzecz funduszu sekurytyzacyjnego (pozostałość regulacji sekurytyzacyjnego tytułu egzekucyjnego).

Powyższy postulat zbieżny jest z **projektem nowelizacji ustawy o funduszach inwestycyjnych, przygotowanym przez Ministerstwo Finansów.**

Tajemnica bankowa

Co do tajemnicy bankowej to obie instytucje są z niej zwolnione, jednak zwolnienie dla podmiotu emisyjnego zostało zmienione w wyniku ostatniej nowelizacji ustawy Prawo bankowe, która weszła w życie 1 kwietnia 2007 r. Zmieniony przepis w art. 104 ust. 2 pkt 6 wymienia dwie dodatkowe kategorie umów, gdzie tajemnica bankowa nie będzie

obowiązywała, a są to umowy o obsługę sekurytyzowanych wierzytelności i umowy o organizację i przeprowadzenie emisji papierów wartościowych. Te kategorie umów nie są wymienione w wyłączeniu dotyczącym funduszu sekurytyzacyjnego (art. 104 ust. 2 pkt 5), stąd można wnioskować, iż przy tym rodzaju sekurytyzacji przy zawarciu tego rodzaju umów tajemnica bankowa byłaby utrzymana, co nie znajduje oczywiście uzasadnienia.

Powstaje pytanie o celowość zróżnicowania wyłączeń.

Postulat

Ujednoczenie istniejących wyjątków (doprowadzenie do szerszego zakresu wyjątków) w zakresie obowiązku zachowania tajemnicy bankowej.

7.1.6. Regulacyjne ujęcie sekurytyzacji

Problem

- **Regulacyjne ujęcie sekurytyzacji – ryzyko niejednorodnej interpretacji**

Przepisy uchwały kapitałowej niosą za sobą ryzyko niejednorodnej interpretacji w odniesieniu do ekspozycji sekurytyzacyjnych. Jest to szczególnie trudna sytuacja w przypadku pionierskiego, niewykształconego rynku sekurytyzacyjnego w Polsce.

Przykłady:

- Par. 8 załącznika nr 18 uchwały kapitałowej – definicja wsparcia jakości kredytowej – nie uwzględnia wskazania na formy tego wsparcia: wewnętrzne i zewnętrzne. Artykuł w tym brzmieniu zbyt uogólnia to zagadnienie.
- Par. 11 załącznika nr 18 uchwały kapitałowej – opcja odkupu końcowego. Nie jest jasne, czy regulator miał na myśli opcję clean up call czyli opcję, w której bank inicjujący może odkupić pewną pulę kredytów, które sprzedał do SPV. Zwykle pula tych kredytów nie może wynosić więcej niż 10% wartości początkowej nominalnej, poza tym musi spełniać określone kryteria co do jakości kredytów.
- Par. 32 załącznika nr 18 uchwały kapitałowej – przepis ten zawiera „wymagania nieostre” – pozostawiają one duże pole interpretacyjne dla nadzorca.

Postulat

Działanie na rzecz ujednoczenia interpretacji przepisów uchwały kapitałowej dla ekspozycji sekurytyzacyjnych