

PROJEKT NOWELIZACJI USTAWY O LISTACH ZASTAWNYCH I BANKACH HIPOTECZNYCH – IMPLEMENTACJA DYREKTYWY 2019/2162 REGULUJĄCEJ EMISJĘ OBLIGACJI ZABEZPIECZONYCH

7 stycznia 2020 r. opublikowany został projekt nowelizacji ("**Nowelizacja**") ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych z dnia 29 sierpnia 1997 r. (tekst jednolity z dnia 3 lutego 2020 r. Dz.U. 2020 poz. 415) ("**Ustawa o Listach Zastawnych**"). Nowelizacja wprowadza szereg zmian związanych z implementacją do polskiego porządku prawnego przepisów dyrektywy 2019/2162 z 27 listopada 2019 r. w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi ("**Dyrektywa**").

Wprowadzenie

Dyrektywa przewiduje harmonizację przepisów państw członkowskich w szczególności w zakresie obszarów regulacji dotyczących cech konstrukcyjnych tzw. obligacji zabezpieczonych (*covered bonds*), wymogów dotyczących emisji takich obligacji oraz nadzoru publicznego nad tymi obligacjami.

W związku z tym, że w polskim porządku prawnym funkcjonuje odpowiednik obligacji zabezpieczonych w postaci listu zastawnego oraz polskie przepisy realizują już szereg kluczowych zasad charakteryzujących emisję obligacji zabezpieczonych uregulowanych przez Dyrektywę, Nowelizacja nie zakłada rewolucji, ale raczej wprowadzenie szeregu punktowych zmian oraz doprecyzowań do Ustawy o Listach Zastawnych, ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe ("**Prawo Upadłościowe**"), ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o Banku Gospodarstwa Krajowego oraz ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym.

Poniżej przedstawiamy kluczowe zmiany, które przewiduje Nowelizacja.

Rozszerzenie katalogu aktywów zabezpieczających spłatę publicznych listów zastawnych

Nowelizacja zakłada rozszerzenie katalogu aktywów zabezpieczających spłatę publicznych listów zastawnych o nabyte przez bank hipoteczny papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa lub jednostki samorządu terytorialnego.

Jest to jedna ze zmian do Ustawy o Listach Zastawnych przewidywanych przez Nowelizację, których wprowadzenie nie stanowi implementacji Dyrektywy, a ma na celu (zgodnie z uzasadnieniem do Nowelizacji) zwiększenie skali emisji publicznych listów zastawnych w Polsce, jak również wywarcie pozytywnego wpływu na rozwój możliwości finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych na szczeblu samorządowym.

Modyfikacja zasad kalkulacji bufora płynności dla puli aktywów stanowiących zabezpieczenie listów zastawnych

Nowelizacja wprowadza zmodyfikowane zasady liczenia tzw. bufora płynności tj. nadwyżki płynnościowej służącej zabezpieczeniu spłaty zobowiązań z tytułu wyemitowanych listów zastawnych. Zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami Ustawy o Listach Zastawnych, banki hipoteczne zobowiązane są do utrzymywania nadwyżki płynnościowej w wysokości odpowiadającej co najmniej sześciomiesięcznym nominalnym wpływom z odsetek od listów zastawnych znajdujących się w obrocie.

Zgodnie z wymogami Dyrektywy, Nowelizacja przewiduje zmianę polegającą na zobowiązaniu banku hipotecznego do utrzymywania, odrębnie dla hipotecznych listów zastawnych oraz publicznych listów zastawnych, nadwyżki utworzonej ze środków pieniężnych w wysokości nie niższej niż łączna kwota skumulowanych wpływów płynności netto w okresie kolejnych 180 dni. Wpływy płynności netto stanowią wpływy płatności wymagalne w danym dniu, w tym płatności kwoty głównej i odsetek z tytułu listów zastawnych oraz płatności z tytułu instrumentów pochodnych w ramach programu emisji listów zastawnych po odliczeniu wpływów płatności wymagalnych w tym samym dniu w odniesieniu do roszczeń dotyczących aktywów stanowiących zabezpieczenie.

Ustanowienie warunków umożliwiających zakwalifikowanie instrumentów pochodnych do puli aktywów stanowiących zabezpieczenie listów zastawnych (projektowany artykuł 18a Ustawy o Listach Zastawnych)

Nowelizacja implementuje przepisy Dyrektywy, które szczegółowo regulują wymogi dla instrumentów pochodnych włączonych do puli aktywów stanowiących zabezpieczenia spłaty obligacji zabezpieczonej.

Nowelizacja precyzuje przede wszystkim wymogi dla instrumentów pochodnych, które podlegają wpisaniu do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych, z jednoczesnym określeniem warunków umowy, której przedmiotem jest instrument pochodny. Podstawowym warunkiem umowy o instrument pochodny jest to, aby umowa została zawarta w celu ograniczenia ryzyka walutowego lub ryzyka stopy procentowej związanego z wyemitowanymi listami zastawnymi. Ponadto ww. umowa nie może przewidywać jej rozwiązania z chwilą wszczęcia postępowania przymusowej restrukturyzacji lub postępowania upadłościowego wobec banku hipotecznego.

Ponadto, Nowelizacja precyzuje, co do tej pory nie było jednoznacznie przesądzone, że wycena instrumentów pochodnych uwzględnionych w puli aktywów stanowiących zabezpieczenie listu zastawnego powinna być dokonana z zastosowaniem rachunkowości zabezpieczeń, zgodnie z przyjętymi przez bank hipoteczny zasadami (polityką) rachunkowości.

Dodatkowo, Nowelizacja określa, że na wpisanie instrumentu pochodnego w rejestrze zabezpieczenia listów zastawnych potrzebna jest zgoda kontrahenta banku hipotecznego będącego stroną umowy, której przedmiotem jest instrument pochodny.

Nowelizacja określa również katalog podmiotów, które mogą być stroną umowy o instrument pochodny. Katalog kontrahentów, którzy mogą być stroną zawieranej przez bank hipoteczny umowy o instrument pochodny, podlegającej wpisaniu do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych, został ograniczony do instytucji finansowych, instytucji kredytowej oraz firmy inwestycyjnej, które muszą posiadać odpowiedni rating kredytowy.

Wraz z instrumentem pochodnym wpisowi do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych podlega dodatkowe zabezpieczenie instrumentu pochodnego (*collateral*), spełniające wymogi określone w Rozporządzeniu CRR.

Brak dyskrecjonalności w wydłużeniu terminu wykupu listu zastawnego

Dyrektywa wyłącza uznaniowość instytucji kredytowej emitującej obligacje zabezpieczone w zakresie przedłużenia terminu ich zapadalności.

Zasada ta nie jest *novum* w polskim porządku prawnym, ale Nowelizacja jednoznacznie przesądza o możliwości przedłużenia terminu wykupu listów zastawnych tylko w przypadku upadłości banku hipotecznego. W tym zakresie Nowelizacja odnosi się do przepisów Prawa Upadłościowego, a konkretnie do art. 446 tej ustawy, zgodnie z którym z dniem ogłoszenia upadłości banku hipotecznego terminy wymagalności jego zobowiązań wobec wierzycieli z listów zastawnych ulegają automatycznemu przedłużeniu o 12 miesięcy.

Potwierdzenie zasady tzw. "Podwójnego Regresu"

Nowelizacja potwierdza zasadę tzw. podwójnego regresu (*dual recourse*) tj. zasady, zgodnie z którą wierzycielom z listów zastawnych przysługuje roszczenie wobec banku hipotecznego jako instytucji emitującej listy zastawne oraz (w przypadku upadłości banku hipotecznego) możliwość zaspokojenia swoich wierzytelności z osobnej masy upadłości, na którą składają się m.in. wierzytelności banku hipotecznego oraz prawa i środki wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych (jak również środki pochodzące ze zbycia tych aktywów oraz składniki majątkowe uzyskane w zamian za te aktywa) z pierwszeństwem przed pozostałymi wierzycielami takiego banku hipotecznego.

Konieczność realizacji tej zasady jest jedną z głównych cech emisji obligacji zabezpieczonych (w tym listów zastawnych). Zasadę tę realizuje się albo poprzez ustrukturyzowanie emisji obligacji zabezpieczonych w taki sposób, że wierzytelności hipoteczne zabezpieczające spłatę wierzytelności z tych obligacji przenoszone są do specjalnego wehikułu emisyjnego (takie rozwiązanie stosowane jest m.in. w Wielkiej Brytanii) albo poprzez ustawową ochronę wydzielonej puli aktywów w przypadku upadłości emitenta, które przy takim rozwiązaniu nie muszą być przenoszone do specjalnego wehikułu emisyjnego (takie rozwiązanie przewiduje Dyrektywa oraz już istniejące przepisy Prawa Upadłościowego (uzupełnione przepisami Ustawy o Listach Zastawnych).

Zaspokojenie wierzytelności podmiotów zawierających umowę o instrument pochodny

Nowelizacja jednoznacznie rozstrzyga (poprzez zmianę art. 442 ust. 1 Prawa Upadłościowego) wątpliwości w zakresie możliwości zaspokojenia roszczeń strony umowy o instrument pochodny wpisanej do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych z takim samym pierwszeństwem jak roszczenia wierzycieli z listów zastawnych w przypadku upadłości banku hipotecznego.

Celowościowa wykładania przepisów Prawa Upadłościowego oraz (pośrednio) uzasadnienie do ustawy z dnia 24 lipca 2015 r. o zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz niektórych innych ustaw uzasadniały co prawda taki wniosek, ale zapisanie tej zasady wprost w przepisach Prawa Upadłościowego należy uznać za pozytywny kierunek zmian.

Wartość nominalna listów zastawnych w formie materialnej

Nowelizacja wprowadza modyfikację dotyczącą jednostkowej wartości nominalnej listów zastawnych, które mają być emitowane w formie dokumentu. Wprowadzona zmiana pozwoli na emisję listów zastawnych w formie dokumentu w przypadku listów zastawnych o jednostkowej wartości nominalnej równej kwocie stanowiącej równowartość 100.000 euro lub przekraczającej tę kwotę (a nie, jak dotychczas, jedynie w przypadku, gdy wartość nominalna przekracza równowartość 100.000 euro). Projektowana zmiana ma duże znaczenie praktyczne w przypadku oferowania listów zastawnych na międzynarodowych rynkach i ich rejestrowania w zagranicznym systemie rejestracji, o którym mowa w art. 5 ust. 1a ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. W przypadku tego typu emisji inwestorzy najczęściej oczekują, aby jednostkowa wartość nominalna wynosiła 100.000 euro co, biorąc pod uwagę obecnie obowiązujące przepisy, nie było możliwe w przypadku emisji listów zastawnych.

Pozostałe zmiany

Oprócz powyżej wskazanych kwestii, Nowelizacja wprowadza zmiany dotyczące, między innymi:

- uzupełnienia zakresu pojęć stosowanych na gruncie Ustawy o Listach Hipotecznych o definicje "aktywów podstawowych", "aktywów zastępczych", "aktywów stanowiących zabezpieczenie listów zastawnych" oraz "puli aktywów stanowiących zabezpieczenie",
- określenia zasad stosowania przez banki krajowe oznaczeń "europejska obligacja zabezpieczona" i "europejska obligacja zabezpieczona (premium)",
- wskazania warunków uzyskania zezwolenia na program emisji hipotecznych lub publicznych listów zastawnych oraz dodatkowych wymogów dotyczących monitorowania przez Komisję Nadzoru Finansowego prowadzonych przez banki hipoteczne programów emisji;
- wprowadzenia wymogów informacyjnych dotyczących programów emisji listów zastawnych w celu umożliwienia inwestorom badania profilu ryzyka danego programu oraz sformułowania szczególnych obowiązków sprawozdawczych dla banków hipotecznych wobec organu nadzoru (Komisji Nadzoru Finansowego); oraz

- ustanowienia uprawnień dla Komisji Nadzoru Finansowego do nakładania sankcji administracyjnych.

Dodatkowo, Nowelizacja wprowadza szereg technicznych zmian m.in. potwierdzenie, że bank hipoteczny może emitować listy zastawne oraz publiczne listy zastawne, jak również zastąpienie niezdefiniowanego dotychczas pojęcia "*instrument finansowy zabezpieczający*" terminem "*instrument pochodny*" odwołujący się do ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

Harmonogram prac nad Nowelizacją oraz jej wejście w życie

Harmonogram prac legislacyjnych przewiduje, że Nowelizacja zostanie przyjęta przez Radę Ministrów w drugim kwartale 2021 r.

Nowelizacja zakłada, że zmiany przez nią przewidziane wejdą w życie po upływie 14 dni od dnia ogłoszenia (z zastrzeżeniem przepisów m.in. modyfikujących utrzymanie buforów płynnościowych przez banki hipoteczne – w tym zakresie Nowelizacja wejdzie w życie po upływie trzech miesięcy od ogłoszenia).

KONTAKT

Grzegorz Namiotkiewicz
Partner

T +48 22 627 11 77
E grzegorz.namiotkiewicz
@cliffordchance.com

Andrzej Stosio
Partner

T +48 22 627 11 77
E andrzej.stosio
@cliffordchance.com

Mateusz Chruściak
Counsel

T +48 22 627 11 77
E mateusz.chrusciak
@cliffordchance.com

Aleksandra Rudzińska
Legal Adviser

T +48 22 627 11 77
E aleksandra.rudzińska
@cliffordchance.com

Niniejsza publikacja nie omawia wszystkich istotnych zagadnień i nie obejmuje wszystkich aspektów przedstawionych zagadnień. Niniejsza publikacja nie stanowi porady prawnej ani żadnej innej porady.

www.cliffordchance.com

Norway House, ul. Lwowska 19, 00-660
Warsaw, Poland

© Clifford Chance 2021

Clifford Chance, Janicka, Krużewski,
Namiotkiewicz i wspólnicy spółka
komandytowa

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Delhi •
Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong •
Istanbul • London • Luxembourg • Madrid •
Milan • Moscow • Munich • Newcastle • New
York • Paris • Perth • Prague • Rome • São
Paulo • Seoul • Shanghai • Singapore •
Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement
with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm
in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.